



**CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - FASA
CURSO: ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS
DISCIPLINA: MONOGRAFIA ACADÊMICA
PROFESSOR ORIENTADOR: JOSÉ ANTÔNIO RODRIGUES DO NASCIMENTO**

ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO: SUA IMPORTÂNCIA NO RESULTADO DA EMPRESA

**PAULO EDUARDO PEREIRA DE BRITO
MATRÍCULA N.º 2015146/3**

Brasília/DF, Junho de 2005

PAULO EDUARDO PEREIRA DE BRITO

ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

Monografia apresentada como requisito para conclusão do curso de bacharelado em Administração de Empresas do UniCEUB – Centro Universitário de Brasília.

Professor Orientador: José Antônio Rodrigues do Nascimento

Brasília/DF, Junho de 2005



CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS – FASA
CURSO: ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS
DISCIPLINA: MONOGRAFIA ACADÊMICA

MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA

MEMBROS DA BANCA	ASSINATURA
PROFESSOR ORIENTADOR: Professor: José Antônio Rodrigues do Nascimento	
PROFESSOR(A) CONVIDADO(A): Professor(a):	
PROFESSOR(A) CONVIDADO(A): Professor(a):	
MENÇÃO FINAL:	

Brasília/DF, 22 de Junho de 2005

“Libertando-nos do intelectualismo da ciência é que poderemos apreender nossa própria natureza e, nesse sentido, a natureza em geral. Quanto a dizer que a ciência é também caminho que conduz à arte – essa é uma opinião que não merece que nela nos detenhamos”.

Max Weber

Primeiramente a Deus, que é o combustível necessário para nós seres humanos, sem isso seria impossível vencer os obstáculos da vida.

Aos meus pais, e a minha namorada, que sempre me apoiaram tornando possível fazer desta caminhada uma subida que nunca cansa.

Ao meu filho, a pessoa mais importante em minha vida, e que sem dúvida é a maior motivadora para que eu continue a estudar, trabalhar e viver, sem você nada disso estaria acontecendo.

Agradeço,

Ao professor orientador José Antônio Rodrigues do Nascimento, pois sem sua orientação e dedicação não seria possível o término deste trabalho.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	01
1.1. Justificativa da Escolha da Área.....	02
1.2. Tema.....	03
1.3. Delimitação do Tema.....	03
1.4. Objetivos.....	03
1.4.1. Objetivo Geral.....	03
1.4.2. Objetivo específicos.....	03
1.5. Formulação do Problema.....	03
1.6. Variáveis.....	04
2. DESENVOLVIMENTO DO TRABALHO.....	05
2.1. Metodologia.....	05
2.1.1. Métodos de abordagem.....	05
2.1.2. Métodos de procedimento.....	06
2.1.3. Técnicas de pesquisa.....	06
2.1.4. Universo da pesquisa.....	07
2.1.5. Amostra.....	07
2.2. Embasamento Teórico.....	08
2.2.1. Conceito de Capital de Giro.....	08
2.2.1.1. Composição do Capital de Giro.....	10
2.2.2. Fontes de Recursos.....	17
2.2.3. Natureza do Capital de Giro.....	19
2.2.4. Estrutura do Balanço Patrimonial.....	20
2.2.5. Administração do Ativo Circulante.....	20
2.2.5.1. Ciclo Operacional.....	22
2.2.5.2. Administração dos Estoques.....	26
2.2.5.3. Administração dos Valores a Receber.....	29
2.2.5.4. Administração do Disponível.....	32
2.2.6. Administração do Passivo Circulante.....	33
2.2.6.1. Fornecedores.....	33
2.2.6.2. Contas a Pagar.....	34

2.2.6.3. Empréstimos.....	34
2.2.6.4. Provisões.....	34
2.2.7. Fluxo de Caixa.....	34
2.2.7.1. Características e Objetivos.....	35
2.2.7.2. Planejamento Controle e Execução.....	36
2.2.7.3. Elaboração do Fluxo de Caixa.....	37
2.2.7.4. Composição do Fluxo de Caixa.....	39
2.2.8. Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos.....	40
2.2.8.1. Objetivo e Característica.....	40
2.2.8.2. Forma de Apresentação.....	42
2.2.9. Indicadores de Liquidez e Rentabilidade.....	43
2.2.9.1. Liquidez.....	43
2.2.9.2. Liquidez Corrente.....	43
2.2.9.3. Liquidez Seca.....	44
2.2.9.4. Liquidez Geral.....	45
2.2.9.5. Rentabilidade.....	46
3. DESCRIÇÃO DA EMPRESA.....	49
3.1.Histórico da Organização.....	49
3.2. Dados da Instituição.....	50
3.2.1. Razão Social.....	50
3.2.2. Nome Fantasia.....	50
3.2.3. CNPJ.....	50
3.3. Localização.....	50
3.4. Missão.....	51
3.5. Organograma.....	51
4. APRESENTAÇÃO DOS DADOS.....	53
5. CONCLUSÃO.....	63
6. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES.....	65
7. BIBLIOGRAFIA.....	66
8. ANEXOS.....	68

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AC	Ativo Circulante
AP	Ativo Permanente
CCL	Capital Circulante Líquido
CGL	Capital de Giro Líquido
CF	Ciclo Financeiro
CG	Capital de Giro
ELP	Exigível a Longo Prazo
PC	Passivo Circulante
PL	Patrimônio Líquido
PMC	Prazo Médio de Cobrança
PME(mp)	Prazo Médio de Estocagem de Matérias Primas
PMF	Prazo Médio de Fabricação
PMR	Prazo médio de Recebimento
PMV	Prazo Médio de Venda
SFC	Saldo Final de Caixa
SIC	Saldo Inicial de Caixa
I	Ingressos
LC	Liquidez Corrente
E	Estoques
DA	Despesas Antecipadas

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 Fontes de Recursos.....	18
Quadro 02 Modelo Genérico do Balanço Patrimonial.....	19

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 Balanço Patrimonial.....	19
Tabela 02 Balanço Patrimonial e DRE.....	52

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 Capital de Giro Permanente e Sazonal.....	11
Figura 02 Formas de Administração do Capital de Giro Mais Conservadora.....	15
Figura 03 Formas de Administração do Capital de Giro Conservadora.....	15
Figura 04 Formas de Administração do Capital de Giro Agressiva.....	16
Figura 05 Composição dos Itens do Ativo Circulante.....	21
Figura 06 Ciclo Operacional de uma empresa industrial.....	23
Figura 07 Ciclo Econômico.....	24
Figura 08 Ciclo Operacional, Financeiro e Econômico de uma Empresa.....	24
Figura 09 Ciclo Financeiro.....	25
Figura 10 Origem e Aplicação de recursos do Caixa.....	36
Figura 11 Composição do Fluxo de Caixa.....	40
Figura 12 Organograma.....	51

LISTA DE FÓRMULAS

Fórmula 01 Capital de Giro Líquido.....	11
Fórmula 02 Saldo Final de Caixa.....	38
Fórmula 03 Liquidez Corrente.....	44
Fórmula 04 Liquidez Seca.....	44
Fórmula 05 Liquidez Geral.....	45
Fórmula 06 Retorno sobre o PL.....	45
Fórmula 07 Margem Bruta.....	47
Fórmula 08 Margem Operacional.....	48

RESUMO

Esta pesquisa tem como principal objetivo apresentar através da revisão literária, a importância da gestão do capital de giro e as ferramentas para sua operação na empresa Brasil Telecom, com isso mostrar através de um estudo de caso a gestão do capital de giro. Procurou-se mostrar o destino dos recursos financeiros, tanto os próprios quanto os de terceiros e as alternativas de financiamento do capital de giro. Foram apresentados também nesta pesquisa, os indicadores mais utilizados para medir a liquidez, assim com os meios existentes para visualização através das demonstrações financeiras. A pesquisa foi realizada por meio de pesquisa bibliográfica e um estudo de caso na empresa Brasil Telecom, onde são calculados a necessidade de capital de giro e seus índices para a avaliação econômica.

1. INTRODUÇÃO

O conhecimento cultural e organizacional de uma empresa é relevante para que o administrador modele ou remodele a sua administração, no intuito de melhorar o seu desempenho, tornando a empresa competitiva elevando desta forma, as barreiras à entrada de novos concorrentes.

O despreparo dos administradores das empresas e a conseqüente falta da técnica na mensuração da necessidade de capital de giro está expondo a empresa a recorrer à fonte de recursos com altos juros facilitando o fracasso da empresa.

O capital de giro precisa de acompanhamento permanente, pois está continuamente sofrendo o impacto das diversas mudanças enfrentadas pela empresa e corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes, que se transformam dentro do ciclo de operações da empresa e quando essas operações não são bem administradas a empresa pode parar de funcionar.

A monografia foi desenvolvida partindo do Capital de Giro, em sua forma mais ampla, chegando aos indicadores liquidez e rentabilidade, os quais permitem uma avaliação do trabalho efetuado pelo administrador financeiro. A administração do capital de giro tem recebido cada vez mais importância no contexto administrativo, pois caso não realizada adequadamente pode resultar em graves problemas financeiros, podendo levar, inclusive, a empresa a uma situação de insolvência. Tem como objetivo buscar subsídios para um correto gerenciamento dessa atividade. Os dados necessários para a pesquisa utilizou-se pesquisa bibliográfica e um estudo de caso.

É necessário entender alguns conceitos como o ciclo operacional, financeiro e econômico, pois a necessidade de capital de giro depende desses ciclos para poder ser mensurado. O trabalho aborda a estrutura do balanço patrimonial, pois sem essas informações não é possível fazer uma análise da situação econômica da empresa, neste contexto, são abordadas as análises através de índices.

Ao final da pesquisa são calculados os índices e a necessidade de capital de giro da empresa utilizada para a pesquisa, bem como a conclusão a respeito da pesquisa.

1.1. Justificativa da Escolha do Tema

A administração de uma empresa, qualquer que seja o seu tamanho, exige uma grande variedade de atividades. Uma dessas atividades é a administração financeira do empreendimento.

Cabe ao administrador financeiro assegurar recursos para a o funcionamento da empresa em seus diversos setores. A aquisição de matéria-prima, os salários dos funcionários, recursos para as campanhas publicitárias, tudo depende do seu trabalho. Mas não se preocupa apenas com o fornecimento de recursos; precisa também fornecer lucratividade ao acionista, proprietário da empresa.

A concorrência e a evolução no mercado têm forçado os administradores a possuírem cada vez mais conhecimentos sobre o assunto.

A Administração do Capital de Giro está intimamente ligada à Administração Financeira, pois é através dela que o administrador poderá acompanhar o desenvolvimento das atividades da empresa e fazer a correta alocação dos recursos disponíveis.

Esta monografia trata da Administração do Capital de Giro e de seus componentes. A sua influência nas decisões da empresa e formas de controle sobre os mesmos.

1.2. Tema

Administração do Capital de Giro: Sua importância no resultado da empresa.

1.3. Delimitação do Tema

As fontes de recurso do capital de giro

1.4. OBJETIVOS

1.4.1. Objetivo geral

Analisar a gestão das fontes de recursos do capital de giro.

1.4.2. Objetivos Específicos

- a) Identificar as fontes;
- b) Classificar as fontes de recursos;
- c) Identificar o modelo de gestão dos recursos do capital de giro;
- d) Analisar o risco e o retorno do capital de giro;
- e) Verificar o desempenho da administração do capital de giro.

1.5. Formulação do Problema

A administração ineficaz do ativo de curto prazo e das fontes de financiamento a curto-prazo de uma empresa pode levá-la à falência.

O problema nessa pesquisa consiste em identificar se a falha na administração da necessidade de capital de giro expõe a empresa em questão a recorrer a financiamentos.

1.6. Variáveis

- a) Fontes de recursos;
- b) Balanço patrimonial;
- c) O lucro retido na empresa;

- d) Capacidade de gerenciamento do administrador financeiro;
- e) O resultado contábil da empresa;
- f) Indicadores de liquidez e rentabilidade na empresa.

2. DESENVOLVIMENTO

2.1. METODOLOGIA DO TRABALHO

A metodologia adotada para este trabalho consiste em reunir, analisar e discutir as informações publicadas sobre o tema até o momento para serem juntadas em função da elaboração, a fim de fundamentar teoricamente o objeto de investigação com bases sólidas. Este é o "pano de fundo" do problema da pesquisa. Compreende uma minuciosa busca na literatura, selecionando-se e sintetizando-se idéias, estudos e pesquisas que se relacionem com problema investigado, objetivando melhor compreensão das inúmeras facetas deste, destacando-se as citações literais de trabalhos científicos.

A organização do trabalho está feita de forma lógica em função das variáveis, sem se procurar forçar a uma organização cronológica.

Pretende-se fazer uma análise criteriosa da Administração do Capital de Giro que influi diretamente sobre a liquidez e a rentabilidade de uma empresa, mediante várias interpretações e diferentes correntes de pensamento.

Foi feita uma pesquisa de Campo, uma vez que se realizou uma investigação empírica junto a gestor, obtendo-se dados relativos sobre os aspectos perceptíveis a respeito da administração do capital de giro da empresa. Utilizou-se também a o levantamento de dados, que busca informações diretamente com a empresa pesquisada. Com o intuito de aprofundar os fatos com vistas à obtenção de um grande conhecimento com riqueza de detalhes a respeito da administração do capital de giro da empresa, utilizou-se o estudo de caso.

2.1.1. Método de Abordagem

Foi utilizado o método dedutivo, neste estudo a abordagem do objeto de pesquisa demanda a utilização do Método Dedutivo.

O raciocínio dedutivo, por outro lado, parte do geral ao particular. A partir de princípios, leis ou teorias consideradas verdadeiras e indiscutíveis, prediz a ocorrência de casos particulares com base na lógica. Esse método é tradicionalmente definido como um “conjunto de proposições particulares contidas em verdades universais”.¹

De forma a buscar informações das fontes de recursos para a administração do capital de giro.

2.1.2. Métodos de Procedimento

O método de procedimento a ser utilizado na monografia é o estruturalista, no qual a realidade é vista como uma estrutura composta por dois níveis sobrepostos, partindo do abstrato, criando um modelo ideal a partir do qual se compreende o real e se volta, assim, para o concreto e também o estudo de caso.

2.1.3. Técnica de Pesquisa

Foram coletados e apresentados dados de obras que tratam especificamente dos assuntos “administração do capital de giro” e “fontes de recursos” por meio de publicações que discutem o tema, como livros, jornais, revistas e artigos.

De acordo com GALLIANO: “Técnica é modo de fazer de forma mais hábil, mais segura, mais perfeita algum tipo de atividade, arte ou ofício”.²

Para a realização deste trabalho foi utilizada a Pesquisa Bibliográfica que segundo MARCONI: por “abranger toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema estudado”.³

¹ TRUJILLO FERRARI, Alfonso. *Metodologia da ciência*. 3. ed. rev. ampl. Rio de Janeiro: Kennedy, 1974. 248p.

² GALLIANO, ^a Guilherme. *O Método Científico*. Teoria e prática. São Paulo: Mosaico, 1979, p. 6.

³ MARCONI, Marina de Andrade e LAKATOS, Eva Maria. *Técnicas de pesquisa*. São Paulo: Atlas, 1996. p. 66.

A maneira mais adequada para levantar os dados necessários à elaboração de um trabalho monográfico de conclusão de curso de graduação.

De acordo com MEDEIROS:

É a documentação indireta através de pesquisa bibliográfica que “é a pesquisa que se efetua tentando resolver um problema ou adquirir novos conhecimentos a partir de informações publicadas em livros ou documentos similares. Seu objetivo é desvendar, recolher e analisar as principais contribuições teóricas sobre um determinado fato, assunto ou idéia”.⁴

Segundo LAKATOS: “A bibliografia pertinente oferece meios para definir e resolver não somente problemas já conhecidos, como também explorar novas áreas”.⁵

2.1.4. Universo da Pesquisa

Segundo ROSIU, PAULESCU E MUNIZ: “Refere-se ao grupo, população-alvo, local, área. O universo a ser pesquisado precisa ser caracterizado, ser identificado segundo uma ou mais referências, de forma a distingui-lo um determinado contexto”.⁶ O universo da pesquisa é a empresa Brasil Telecom.

2.1.5. Amostra

Constituem a amostra da pesquisa o Departamento Financeiro e os dados econômicos e financeiros dos anos de 2003 e 2004. Esta amostra caracteriza-se muito mais como um estudo de caso e seus resultados não são generalizados, o que também não é escopo deste trabalho.

⁴ MEDEIROS, João Bosco. *Redação científica: a prática de fichamentos, resumos, resenhas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1996. p. 190.

⁵ LAKATOS, Eva Maria e MARCONI, Mariana de Andrade. *Metodologia do trabalho científico*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2001, p. 44.

⁶ OCTAVIAN, Rosiu Ovídiu Petre; PAULESCU, Doina; MUNIZ, Adir Jaime de Oliveira. *Monografia*. Brasília: Gráfica e Editora Qualidade, 2003, p 26.

2.2. EMBASAMENTO TEÓRICO

2.2.1. CONCEITO DE CAPITAL DE GIRO

Segundo ROSS, WESTERFIELD E JAFFE: a expressão “capital de giro” “refere-se aos ativos a curto prazo da empresa”.⁷

Segundo ASSAF NETO E SILVA: “A administração do capital de giro diz respeito à administração das contas dos elementos de giro, ou seja, dos ativos e passivos correntes (circulantes), e às inter-relações existentes entre eles”.⁸

A Administração do Capital de Giro objetiva garantir a continuidade das atividades da empresa, evitando que esta sofra interrupções que seriam extremamente caras. Para obtermos sucesso, essa atividade deve ser realizada diariamente, envolvendo pontos relacionados aos recebimentos e desembolsos da empresa.

A administração do capital de giro tem recebido cada vez mais importância no contexto administrativo, pois caso não realizada adequadamente pode resultar em problemas financeiros, que pode levar, a empresa a uma situação de insolvência.

A administração do capital de giro exige uma aplicação do administrador pois somente com um bom nível de conhecimento sobre os componentes do capital de giro é que as decisões serão tomadas de acordo com as políticas financeiras da empresa.

Os ativos circulantes normalmente representam mais de cinquenta por cento dos ativos totais de uma empresa. Esses ativos exigem, portanto, um grande investimento. Sabemos também que os recursos disponíveis no circulante podem ser

⁷. ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, W. Randolph; JAFFE, F. Jeffrey. *Administração Financeira – Corporate Finance*. São Paulo: Ed. Atlas, 2002. p. 776.

⁸ ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto. *Administração do Capital de Giro*. 2. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997. p.197.

facilmente diluídos, o que reforça a necessidade de uma correta administração desses recursos.

Quando falamos em administração do capital de giro, podemos pensar que esta seja uma atividade restrita a grandes empresas, com elevados ativos e passivos circulantes. No entanto, as pequenas e médias empresas também devem tomar o máximo cuidado em sua administração, pois os recursos disponíveis são mais escassos. Uma pequena empresa necessitará, obrigatoriamente, de estoques; terá que conceder prazos para o recebimento de suas vendas. Para executar essas atividades, necessitará de recursos, todavia o seu acesso a empréstimos de longo prazo não é tão expressivo, necessitando, assim, recorrer com maior frequência a empréstimos de curto prazo, o que afetará diretamente seu capital de giro.

Até mesmo campanhas para o aumento das vendas devem ser analisadas com atenção pelo gerente financeiro. Os prazos que serão concedidos e a necessidade de estoques para a efetivação das vendas são componentes do capital de giro, influenciando nas disponibilidades da empresa.

Verificamos, dessa forma, que a administração do capital de giro é bastante abrangente, afetando e sendo afetada por praticamente todas as decisões que venham a ser tomadas pela administração da empresa.

Diversos são os fatores que influem sobre a administração do capital de giro de uma empresa. Podemos citar o volume de vendas da empresa, a sazonalidade dos negócios, as tecnologias empregadas pela empresa para a produção, sua política de negócios, bem como fatores econômicos externos à empresa, que podem influenciar em sua administração e planejamentos.

Podemos utilizar o conhecimento da sazonalidade dos negócios para determinar as necessidades de recursos ao longo do período em estudo.

Para um correto estudo da administração do capital de giro, observa-se fundamentalmente o nível de estoques necessário, os investimentos que deverão ser realizados, ou que estão planejados para execução no período e que irão consumir recursos, qual será a política de crédito a ser adotada, quais os prazos e taxas de juros a serem cobrados. Estes itens fazem parte do ativo circulante, mas também os itens do passivo circulante devem ser levados em consideração. Os prazos oferecidos pelos fornecedores, taxas de juros a serem pagos, empréstimos recebidos, com seus respectivos valores e períodos de amortização. Outro fator, de fundamental importância, refere-se à rentabilidade desejada pela empresa, visto que esta está diretamente ligada ao volume de capital de giro a ser mantido.

2.2.1.1. Composição do Capital de Giro

O capital de giro representa os investimentos da empresa em ativos de curto prazo (caixa, títulos de curto prazo, contas a receber e estoques). Em outras palavras, pode-se dizer que o capital de giro representa todos os recursos utilizados por uma empresa para permitir o seu funcionamento, desde a compra de matéria-prima até o recebimento das vendas efetuadas.

O capital de giro possui em sua composição uma parte estrutural, também chamada de capital de giro permanente, e uma outra conjuntural ou capital de giro sazonal.

O capital de giro permanente pode ser visto como um investimento necessário para o funcionamento da empresa. Por exemplo, uma empresa que exige vendas a prazo, necessitará obrigatoriamente de investimentos nesse item, de forma a poder manter-se em funcionamento. Já o capital de giro sazonal incorpora as variações ocorridas para atender a demandas que sejam geradas por fatores extemporâneos. As vendas efetuadas por uma empresa, por exemplo, não são constantes, variando ao longo do ano. Os ativos circulantes acompanham essa variação. A Figura 1 mostra a composição do capital de giro segundo essa convenção. A parte inferior representa o Capital de Giro Permanente, que ao longo dos anos pode aumentar gradualmente,

conforme o desenvolvimento da empresa. O bloco intermediário representa o Capital de Giro Sazonal, afetado pelos picos e vales que ocorrem ao longo do período.

FIGURA 01 – Capital de Giro Permanente e Sazonal



Fonte: ASSAF NETO, SILVA. Administração do Capital de Giro 2 ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997 pág. 16.

I) Capital de giro líquido

Também chamado de capital circulante líquido, o capital de giro líquido representa a parcela de recursos de longo prazo que está financiando os ativos de curto prazo. No entanto a forma mais direta de obtenção do seu valor é pela diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante.

Pode-se representar o seu cálculo pela fórmula:

$$\text{CGL} = \text{AC} - \text{PC}$$

Onde:

CGL = Capital de Giro Líquido

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

Outra representação para cálculo do capital de giro líquido é através do uso dos componentes de longo prazo:

$$\text{CGL} = (\text{PL} + \text{ELP}) - (\text{AP} + \text{RLP})$$

Onde:

CGL = Capital de Giro Líquido

PL = Patrimônio Líquido

ELP = Exigível a Longo Prazo

AP = Ativo Permanente

RLP = Realizável a Longo Prazo

Quanto maior for o valor do capital de giro líquido maior será a “folga” financeira da empresa, visto que a exigibilidade dos valores que a mesma vem utilizando para as operações de curto prazo não exerce pressão para pagamento imediato, permitindo ao administrador trabalhar da melhor forma possível.

Quando o capital de giro líquido estiver negativo, demonstra que a empresa pode estar passando por dificuldades financeiras. Como o valor do ativo circulante é menor que o passivo circulante, isto nos indica que a empresa está utilizando recursos de curto prazo para financiar aplicações com prazo de retorno maior.

Deve-se utilizar recursos de longo prazo e capital próprio para financiar os ativos permanentes, pode-se, inclusive, utilizá-los para o capital de giro permanente. Já para o capital de giro sazonal devemos utilizar recursos de financiamentos de curto prazo.

II) Recursos de curto prazo x recursos de longo prazo

Podemos então dizer que o ideal é utilizar recursos de longo prazo para financiar todas as atividades da empresa, pois não correríamos, desta forma, o risco de se ter dificuldades para liquidação dos débitos. Esta afirmativa, com certeza, está

equivocada. Existem situações em que se deve ponderar as circunstâncias e condições oferecidas por recursos de curto ou de longo prazo.

Um dos pontos a ser considerado, no momento da escolha do recurso a ser utilizado, é a flexibilidade que os recursos de curto prazo oferecem. Normalmente, esses recursos permitem a sua liquidação a qualquer momento, o que permite ao empresário livrar-se de um compromisso a qualquer momento. Este fato normalmente não acontece com os recursos de longo prazo. Portanto, se a necessidade de recursos é sazonal, e por um período curto, podem ser uma boa opção recursos de curto prazo.

O valor das taxas pactuadas em cada empréstimo também influencia na escolha do recurso. Normalmente as taxas de curto prazo são menores que as de longo prazo. Embora os recursos de curto prazo sejam mais baratos, os riscos para a empresa são mais elevados. Esses riscos ocorrem basicamente por dois motivos:

- Se a empresa tomar emprestado valores a longo prazo, seus custos com juros estarão diluídos, tornando essa despesa mais estável, fato que não ocorre com os recursos de curto prazo. Para esses, as despesas com juros são pontuais, podendo ser bastante elevadas.
- Quando a empresa direciona toda a captação de recursos para os recursos de curto prazo, pode ter dificuldades para liquidar seus empréstimos.

A utilização de empréstimos de longo prazo possui um custo mais elevado, oferecendo à empresa, porém, um menor risco de insolvência. Ficamos então frente ao chamado “dilema entre risco e retorno”.

III) Risco x retorno

Os ativos circulantes variam mensalmente. Nos meses em que as vendas são mais elevadas, normalmente as empresas possuem um maior valor em estoques, contas a receber e caixa. A administração deve prestar a maior atenção a essas flutuações, identificando os pontos máximos e mínimos ao longo de cada ano.

Os riscos financeiros são mais baixos quando utilizamos recursos de longo prazo e capital próprio para financiar ativos permanentes. Vejamos o exemplo abaixo:

Uma empresa busca um empréstimo com vencimento em um ano (curto prazo). Utiliza esses recursos para a construção de um novo armazém, para a estocagem de produtos fabricados. Ao final do período, no vencimento do empréstimo, verifica-se que o fluxo de caixa dessa nova instalação não foi suficiente para quitar o empréstimo, sendo portanto necessária a sua renovação. Certamente, com essa conjuntura, a empresa enfrentará dificuldades para a renovação do empréstimo, fato que não ocorreria se a empresa tivesse utilizado recursos de longo prazo, pois o fluxo de caixa gerado permitiria o pagamento das parcelas, sem maiores transtornos para a empresa.

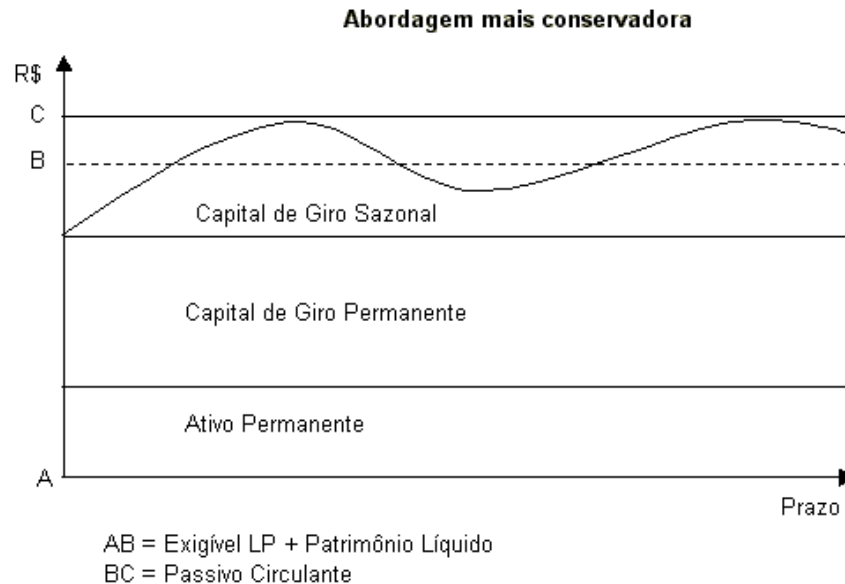
Deve-se optar entre liquidez (o que nos garante uma folga financeira) ou rentabilidade (o que exigirá um aumento no risco de insolvência da empresa). Encontrar um ponto ideal ou a melhor forma de alternar entre as opções disponíveis é uma das grandes tarefas da administração do capital de giro.

A política de administração do capital de giro da empresa será tanto mais agressiva quanto maior for o volume de passivo circulante utilizado para financiar a empresa.

Na abordagem mais conservadora, representada na Figura 2, observamos que apenas uma pequena parte do capital de giro sazonal é financiado por recursos de curto prazo. O custo de se utilizar patrimônio líquido e recursos de longo prazo para

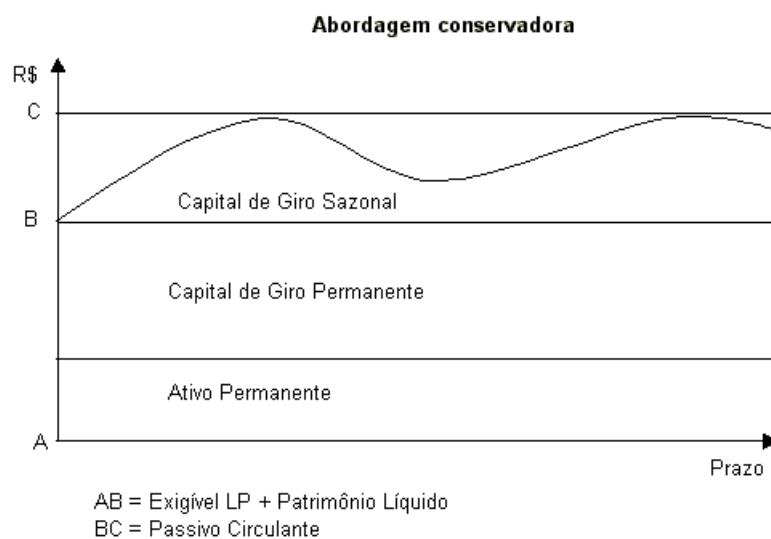
financiar as demais necessidades pode ser elevado, diminuindo a rentabilidade da empresa. No entanto, o risco de ficar sem caixa é mínimo.

FIGURA 02 – Formas de Administração do Capital de Giro – Mais Conservadora



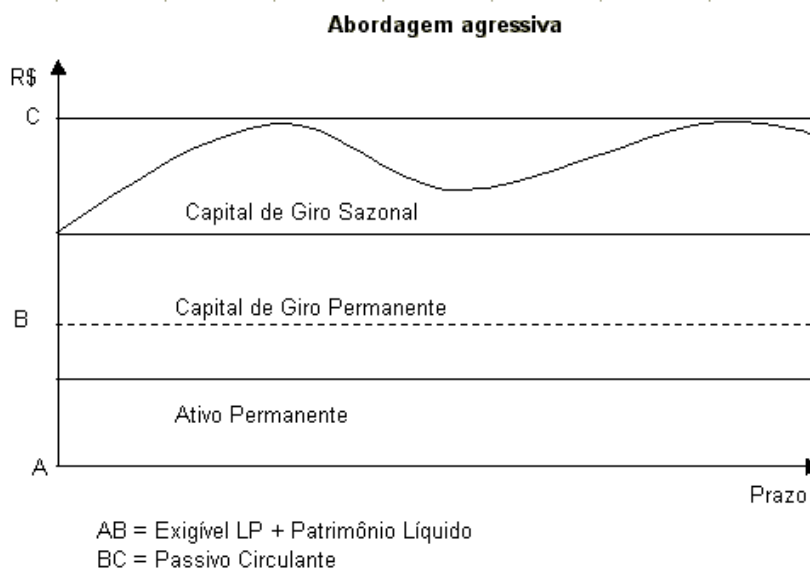
Fonte: ASSAF NETO, SILVA. Administração do Capital de Giro. 2 ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997 pág. 28.

Na abordagem conservadora (Fig. 3), os ativos fixos e as necessidades de capital de giro permanentes são financiados por recursos de longo prazo e pelo capital próprio. Utilizam-se os recursos de curto prazo para financiar apenas as necessidades sazonais. Esta concepção é também conhecida como equilíbrio financeiro, pois cada ativo está buscando o seu recurso em passivos com o mesmo prazo de conversão.

FIGURA 03 – Formas de Administração do Capital de Giro – Conservadora

Fonte: ASSAF NETO, SILVA. Administração do Capital de Giro. 2 ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997 pág. 27.

Uma abordagem agressiva utiliza recursos de curto prazo para financiar inclusive as necessidades de capital de giro permanentes. Nesse caso, o custo do financiamento é baixo, porém, o risco de a empresa sofrer problemas de liquidez é elevado.

FIGURA 04 – Formas de Administração do Capital de Giro – Agressiva

Fonte: ASSAF NETO, SILVA. Administração do Capital de Giro. 2 ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997 pág. 29.

2.2.2. Fontes de Recursos

A seguir temos um quadro onde mostra as fontes de recursos utilizadas na administração do capital de giro.

QUADRO 01 – Fontes de Recursos

Itens		Fatores influentes
1. Formação de Estoques	Matérias-Primas e Materiais Secundários	<ul style="list-style-type: none"> Natureza da empresa: Sazonalidades Estoques de Regularização Condições de Oferta e Comercialização do Insumo: Facilidades de aquisição e transporte Situação de monopólio Suprimento local Eficiência administrativa de controle do estoque mínimo
	Materiais em processo (Produtos em elaboração)	<ul style="list-style-type: none"> Natureza da Indústria Estoques necessários de regularização devido a diferentes velocidades de produção
	Produtos acabados	<ul style="list-style-type: none"> Condições de Produção para pronta disponibilidade
2. Créditos a Receber	Adiantamento nas Compras (Crédito a Fornecedores)	<ul style="list-style-type: none"> Condições de Oferta e Comercialização de Insumos
	Títulos em Carteira (Vendas a Crédito)	<ul style="list-style-type: none"> Condições de Mercado e Comercialização dos produtos acabados Disponibilidade de Crédito para venda a prestações
3. Desconto de Títulos em Carteira		<ul style="list-style-type: none"> Disponibilidade de Crédito para desconto de títulos
4. Caixa Mínimo	Reserva de Caixa Mínimo para atendimento de despesas	<ul style="list-style-type: none"> Flutuação sazonal de Caixa
5. Crédito a Pagar	Crédito de Fornecedores	<ul style="list-style-type: none"> Condições de mercado e comercialização de insumos

Fonte: CARVALHO, FERNANDO MAURO e Outros. Análise e Administração Financeira, 2 ed. Rio de Janeiro: IBMEC, 1985. pág. 290.

2.2.3. Natureza do Capital de Giro

Segundo Santos: “Uma empresa utiliza para seu funcionamento recursos materiais de renovação lenta, como as instalações, equipamentos e imóveis – denominados capital fixo ou permanente – e recursos materiais de rápida renovação, como os estoques de matérias-primas e produtos que formam seu capital circulante”.⁹

Conforme Machado: “O capital de giro (ou capital circulante) representa o montante de recursos de curto prazo, necessário para o financiamento do ciclo operacional de uma empresa, que compreende o período que vai desde a compra de matérias-primas até o retorno dos recursos provenientes das vendas dos produtos fabricados com aquelas matérias-primas”.¹⁰ A determinação do capital de giro vem do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultados do período em questão.

O Balanço Patrimonial é dividido em duas partes, sendo que no lado esquerdo, se encontra a conta do ativo e do lado direito, as contas do passivo conforme é mostrado na tabela abaixo.

QUADRO 02 – Modelo Genérico do Balanço Patrimonial

Ativo (Aplicação de Recursos)	Passivo (Aplicação de Recursos)
Ativo Circulante AC	Passivo Circulante PC
Realizável a Longo Prazo RLP	Exigível a Longo Prazo ELP
Ativo Permanente AP	Patrimônio Líquido PL

Fonte: SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. Demonstrações financeiras:abrindo a caixa preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos. São Paulo: Atlas, 1997. p. 165.

⁹ SANTOS, Edno Oliveira dos. Administração Financeira de Pequena e Média Empresas. São Paulo: Atlas, 2001 p. 21.

¹⁰ MACHADO, José Roberto.. Administração de Finanças Empresarias. Rio de Janeiro Qualitymark, 2002 p. 66.

2.2.4. Estrutura do Balanço Patrimonial

A estrutura do balanço patrimonial deve ser entendida para compreensão da administração do capital de giro. Segundo Machado: “O balanço patrimonial tem a finalidade de mostrar a situação patrimonial e financeira de uma empresa em um determinado momento. Retratar não somente a posição dos bens e direitos, como também a forma pela qual foram financiados”.¹¹

Tabela 01 – Balanço Patrimonial

ATIVO	PASSIVO
Circulante	Circulante
Disponível	Fornecedores
Duplicatas a receber	Contas a pagar
Estoques	Empréstimos
	Provisões
Realizável a longo prazo	Exigível a longo prazo
Permanente	Patrimônio líquido
Investimento	Capital Social realizado
Imobilizado	
Diferido	

Fonte: MACHADO, José Roberto. Administração de Finanças Empresariais. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002 pág. 40.

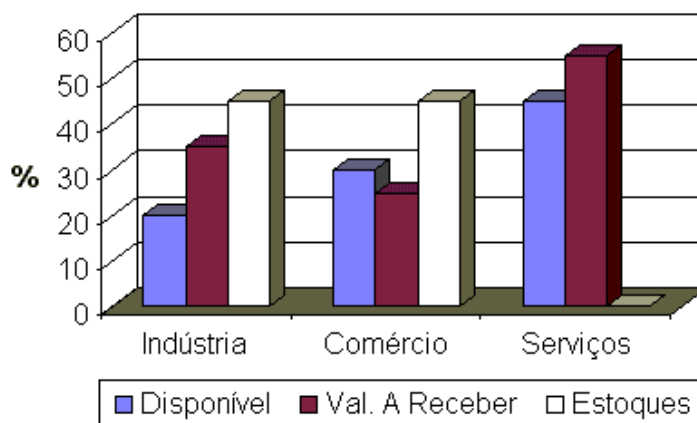
¹¹ MACHADO, José Roberto.. Administração de Finanças Empresarias. Rio de Janeiro Qualitymark, 2002 p. 46.

2.2.5. Administração do Ativo Circulante

Uma vez feito o planejamento, programadas as necessidades financeiras e determinadas às origens dos recursos necessários, precisa-se administrar convenientemente os componentes do Ativo Circulante, visto serem estes os principais responsáveis pelo comportamento do Capital de Giro.

Os principais componentes do Ativo Circulante são o disponível, os valores a receber e os estoques. O percentual de participação de cada um, no total do ativo circulante, varia conforme o tipo de atividade da empresa. A Figura 5 mostra, de uma forma bem genérica, a composição desses itens, conforme o setor econômico da empresa.

FIGURA 05 – Composição dos Itens do Ativo Circulante



Fonte: CARVALHO, FERNANDO MAURO e Outros. *Análise e Administração Financeira*, 2 ed. Rio de Janeiro: IBMEC, 1985. pág. 290.

Pode-se observar que o valor do disponível é menor no segmento de indústrias do que no comércio e nas prestações de serviço. Esse fato é de fácil entendimento, pois devido ao ramo de atividade a maioria das vendas são feitas a prazo.

Tanto o comércio quanto a indústria possuem necessidades de estoques compatíveis. Já o setor de prestação de serviços não possui esse item em seus ativos, o que divide os ativos circulantes entre o disponível e os valores a receber.

2.2.5.1. Ciclo operacional

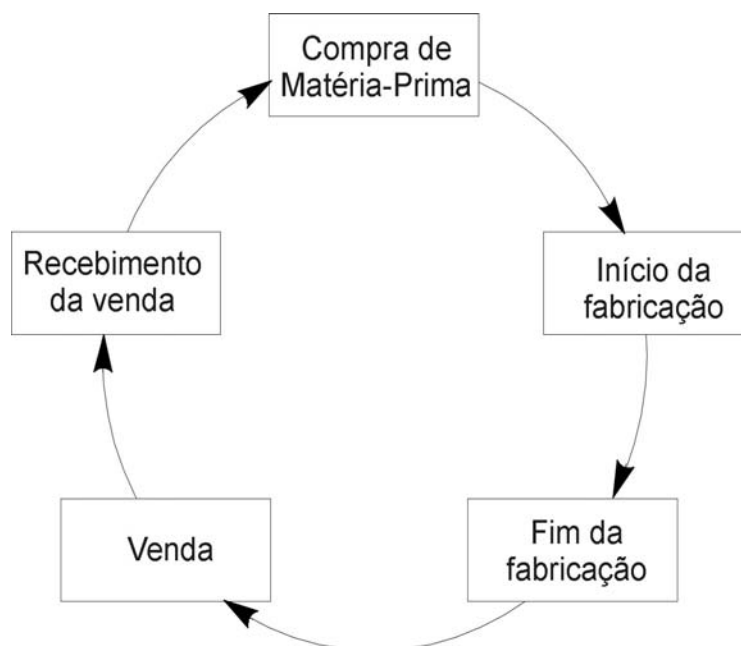
Os ativos circulantes compõem o capital de giro da empresa e este é o responsável pelo funcionamento da mesma.

De acordo com ASSAF NETO e SILVA: “Uma boa administração do capital de giro envolve imprimir alta rotação (giro) ao circulante, tornando mais dinâmico seu fluxo de operações”.¹²

Um dos insumos de maior importância para uma empresa é o tempo. As empresas precisam de agilidade, velocidade na administração de seus recursos, tornando-a competitiva. Para que possa aumentar a velocidade de rotação deste circulante, precisamos conhecer o ciclo operacional da empresa. Precisa-se trabalhar com os seus componentes, objetivando reduzi-lo, nos limites que permitam o funcionamento da estrutura ou da atividade exercida.

O Ciclo Operacional compreende todos os processos entre a compra de matéria-prima até o recebimento das vendas. É um processo dinâmico, exigindo sistemas de informações gerenciais objetivos. Não se pode apenas conhecer o ciclo operacional e a duração de cada uma de suas fases para saber qual a necessidade de capital de giro. Precisa-se de mecanismos que transformem essas fases em valores monetários. A Figura 6 mostra esquematicamente o ciclo operacional de uma empresa.

¹² ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto. *Administração do Capital de Giro*. 2. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997. p.201.

FIGURA 06 – Ciclo Operacional de uma empresa industrial

Fonte: CARVALHO, Fernando Mauro et al. *Análise e Administração Financeira*. 2 ed. Rio de Janeiro: IBMEC, 1985. pág. 286

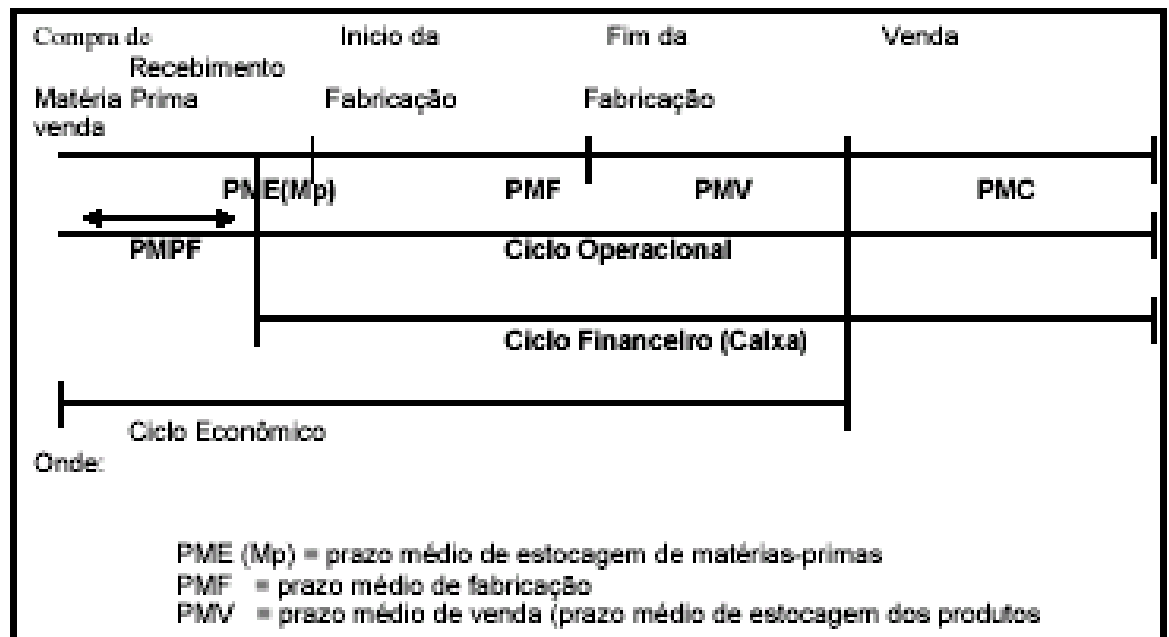
Vejamos, por exemplo, o ciclo operacional de uma indústria.

Adquire-se matéria-prima para a formação de um estoque. Utilizando a matéria prima em estoque, inicia-se a produção, a qual, após algum tempo, fornecerá um produto acabado, disponível, então, para venda. Com a venda do produto haverá o ingresso de recursos que serão utilizados para a aquisição de mais matéria-prima, completando assim o ciclo operacional.

Podemos observar, no ciclo operacional, dois ciclos internos, o ciclo financeiro e o ciclo econômico.

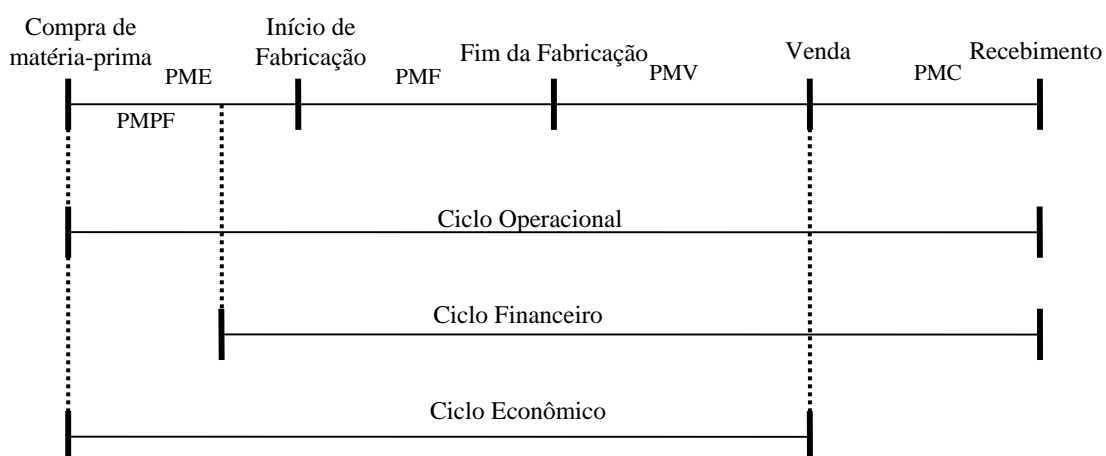
Ciclo Econômico refere-se à seqüência de fatos que ocorrem em uma empresa durante o processo produtivo, desde a aquisição de matérias-primas até as vendas dos produtos acabados. Existem, durante esse ciclo, outros eventos, que variam conforme a atividade da empresa.

Figura 07 – Ciclo Econômico



Fonte: Figura extraída e adaptada de ASSAF NETO, Alexandre, e SILVA, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997. p.21.

FIGURA 08 – Ciclo Operacional, Financeiro e Econômico de uma empresa industrial



Onde:

PMPF = Prazo médio de pagamento a fornecedores

PME = Prazo médio de estocagem

PMF = Prazo médio de fabricação

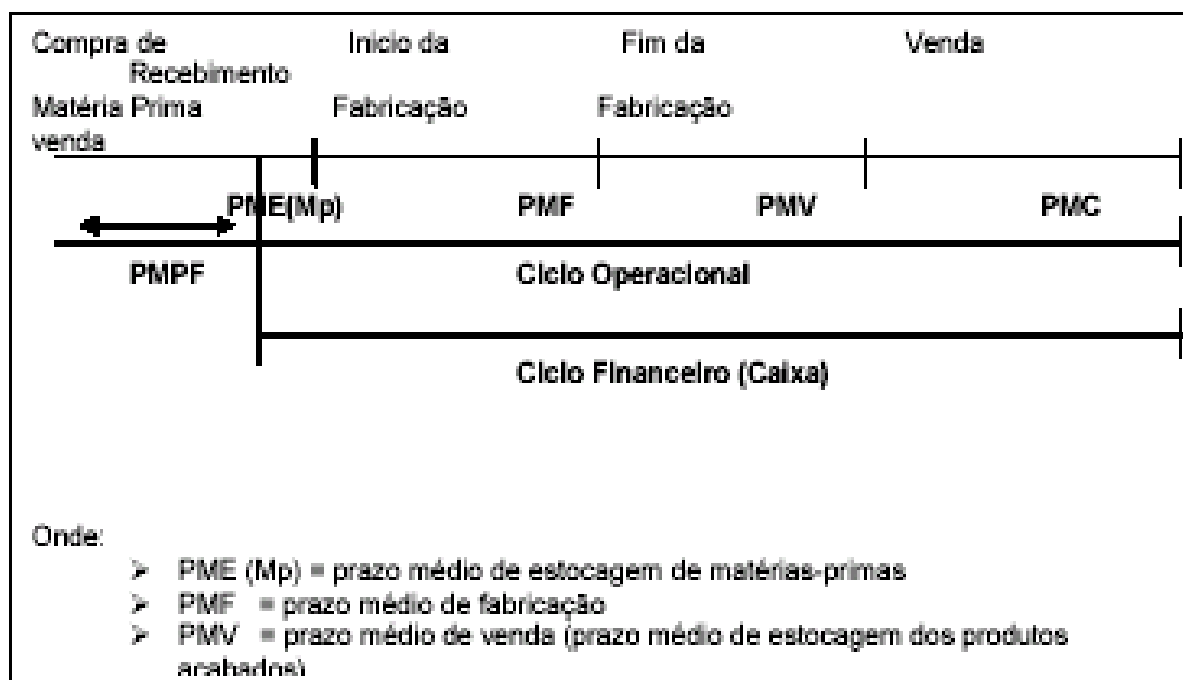
PMV = Prazo médio de venda

PMC = Prazo médio de recebimento

Fonte: ASSAF NETO, Alexandre, e SILVA, César Augusto Tibúrcio. Administração do capital de giro. 2. ed. São Paulo: Atlas. 1997. p.21. Atlas. 1997. págs. 21

O Ciclo Financeiro inicia-se com o pagamento dos fornecedores e termina com o recebimento das vendas efetuadas, existindo durante o seu processo diversos outros desembolsos.

Figura 09 – Ciclo Financeiro



Fonte: ASSAF NETO & SILVA, César Augusto Tibúrcio, Administração do capital de giro. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1997, p.21.

Os prazos entre um item e outro do ciclo operacional são variáveis, dependendo da política adotada pela empresa e de suas necessidades. Verificamos que as etapas do ciclo operacional englobam os componentes do capital de giro, o que nos leva a afirmar que o ciclo operacional afeta diretamente o capital de giro.

Quanto maior for a rotação imposta ao ciclo operacional, maior será o giro do circulante, o que permite à empresa uma menor necessidade de aplicação de capital próprio no circulante, gerando um incentivo ao aumento da rentabilidade da empresa. Quanto maior for o ciclo operacional, maiores serão as necessidades de financiamento do capital de giro.

Diversos são os fatores que influenciam o ciclo operacional de uma empresa. A capacidade de fornecimento de matéria-prima por parte dos fornecedores, a sua estrutura de entregas e a sazonalidade no fornecimento são de fundamental importância, pois o não-recebimento de mercadorias adquiridas pode afetar o estoque da empresa, interrompendo ou aumentando o seu ciclo operacional.

A estrutura de distribuição da empresa, a forma de armazenagem da produção, as tecnologias utilizadas, todos são pontos que, se não considerados com atenção, podem provocar sérios problemas ao ciclo de produção.

Concluindo, podemos afirmar que, quanto maior o ciclo financeiro da empresa, maior é o risco nas crises e maior a necessidade de capital de giro.

2.2.5.2. Administração dos estoques

Normalmente, a administração dos estoques de uma empresa não está sob supervisão do administrador financeiro. No entanto, os estoques resultam do investimento de recursos captados, e podem representar uma parcela significativa do ativo circulante. Por essa razão, é necessário que o administrador financeiro mantenha contato com os responsáveis pela administração dos estoques.

Toda a operação da empresa comercial está baseada no estoque de mercadorias para revenda. Já no caso de uma indústria, esses estoques permitem um melhor controle das áreas de suprimentos, produção e vendas.

A principal razão para administrarmos os estoques é determinar qual o nível de estoque é necessário para o atendimento das vendas efetuadas, garantindo a existência de quantidades suficientes e que estas, quando vendidas, sejam entregues nos prazos combinados.

Esses estoques não devem ser elevados, visto que a manutenção dos mesmos é dispendiosa. O valor pago fica imobilizado até a venda, fazendo com que não se tenha rendimentos sobre os mesmos.

Além disso, caso a empresa necessite de recursos para efetuar pagamentos, não poderá entregar ao credor os produtos em estoque. Primeiro, precisará encontrar um comprador para as mercadorias. Dependendo do prazo que a empresa tiver para liquidar a sua dívida, precisará ofertar as mercadorias com um bom desconto,

objetivando o recebimento dos valores das vendas com o menor prazo possível, e somente dessa forma poderá liquidar o seu compromisso.

Algumas empresas consideram que manter estoques elevados pode ser uma boa alternativa, devido à expectativa de valorização dos mesmos. Normalmente esta é uma visão equivocada, pois quando for necessário repor os estoques, o custo de reposição das mercadorias terá aumentado no mesmo patamar da valorização dos estoques.

Para que o controle de estoque seja realmente efetivo, produzindo os resultados esperados, precisamos encontrar o nível ótimo de estoque. Para isso, devemos considerar que existem diversos componentes que podem influir nessa tarefa:

- A disponibilidade dos itens necessários. Se forem produtos de fácil obtenção, com entrega rápida pelos fornecedores, certamente não precisamos de elevados estoques;
- O conhecimento do mercado em que atuamos. Principalmente com relação às sazonalidades. Se bem administradas, poderemos efetuar as aquisições de mercadorias somente quando realmente forem necessárias;
- A duração do ciclo de produção. Quando nos referimos a uma empresa industrial, a duração do ciclo de produção também deve ser considerado. Quanto maior for esse ciclo, maior será a necessidade de mantermos matéria-prima em estoque;
- A durabilidade dos itens trabalhados. Caso sejam produtos perecíveis ou produtos que possam “sair de moda” com muita facilidade, os estoques deverão ser os menores possíveis, objetivando evitar perdas dos investimentos efetuados;
- Acompanhar o controle de estoques, com o uso de relatórios que indiquem a rotação, as perdas e a possibilidade de falta de

determinados produtos, é uma boa forma de garantir melhor controle sobre os estoques disponíveis.

É interessante ressaltar que existe um inter-relacionamento entre as diversas áreas da empresa em relação à administração de estoques. Basearemos nosso exemplo numa empresa industrial. As compras de matéria-prima são normalmente executadas por um departamento de compras. Existe um departamento de produção que converte a matéria-prima em produto final e um departamento de vendas que está encarregado de colocar o produto no mercado.

Esses três departamentos possuem interesses específicos com relação aos estoques na empresa, que, para a área financeira, podem ser um problema.

O departamento de compras pode achar interessante a aquisição de uma grande quantidade de matéria-prima, frente a uma promoção do fornecedor, ou mesmo para evitar a falta de matéria-prima na empresa, o que resultaria na imputação de responsabilidades sobre o setor.

Para o departamento de produção, quanto maior for o estoque, mais tranqüilo será o processo produtivo, pois não existe a preocupação com a falta de matéria-prima, e facilita a programação da produção.

Já o departamento de vendas deseja o maior volume possível em estoque, de forma a poder atender a todos os pedidos, não preocupando-se com a falta de produtos acabados.

Em contrapartida, o administrador financeiro precisa diminuir os investimentos em estoques, maximizando a rotação dos recursos aplicados.

Fica clara a necessidade do relacionamento entre as áreas com o fim único de trabalhar pelos objetivos da empresa como um todo.

2.2.5.3. Administração dos Valores a Receber

Um dos mecanismos mais utilizados atualmente para o aumento das vendas ou para enfrentar a concorrência é a concessão de créditos. Esta concessão tanto pode ser uma boa opção para o comprador, que utilizará recursos para o pagamento da compra somente após algum tempo, quando já estará usufruindo dos benefícios da mercadoria adquirida. Para o vendedor, que consegue aumentar suas vendas, também é uma boa opção, principalmente porque esse prazo concedido pode estar sendo financiado por crédito obtido junto aos fornecedores.

Quando uma empresa decide vender a prazo, está assumindo os riscos dessa operação. Está entregando suas mercadorias baseada no compromisso do cliente de que, em uma data combinada, o pagamento correspondente será efetuado.

A concessão de créditos é adotada por praticamente todos os ramos de atividade. Quando vista sob o aspecto financeiro, a concessão de crédito deve ser olhada como um investimento. E esse investimento possui um risco e uma rentabilidade esperados, conforme os valores aplicados.

I) A política de crédito da empresa

A política de crédito de uma empresa indica mecanismos para a concessão ou não de crédito a um determinado cliente. Quando da montagem dessa política, a empresa deve analisar todos os impactos que poderão advir dessa decisão.

A política de créditos pode influenciar diretamente as vendas da empresa. Porém, essa política exigirá em contrapartida maiores investimentos. Precisamos financiar essa política.

A política de crédito da empresa busca um equilíbrio entre os lucros nas vendas a prazo e o custo de manutenção dos valores a receber, incluindo-se ainda possíveis perdas com inadimplência e a política adotada pelos concorrentes.

Após definida, a política de crédito não deve ser tratada como permanente. Deve sempre ser revisada para adaptar-se às novas condições do mercado e, ao mesmo tempo, não deve desconfigurar a estabilidade que é tão necessária a uma política, quando implementada. É claro que uma política mais liberal aumenta consideravelmente as vendas, no entanto, também aumenta o prazo médio de recebimento, devido aos atrasos, e existe uma maior perda por inadimplência.

De acordo com ASSAF NETO e SILVA: “Os elementos que compõem uma política de crédito são quatro: padrão, prazo, desconto e cobrança”.¹³

Padrão:

O padrão refere-se aos procedimentos que devem ser adotados para a concessão de créditos. As exigências para um cliente novo e para um cliente antigo podem ser diferenciadas, mas nunca inexistentes. Um cliente antigo, por mais pontual que seja, deve ser periodicamente avaliado conforme a sua situação econômico financeira atual.

Já com clientes novos, devem existir rotinas específicas, que permitam o conhecimento do cliente antes da concessão do crédito:

- Deve ser elaborada uma ficha cadastral, objetivando obter o máximo de informações do cliente e também permitir fixar um limite de crédito.
- Pesquisar junto a instituições de crédito, fornecedores e outras instituições especializadas, informações do futuro cliente.
- Com as informações obtidas na ficha cadastral e junto a terceiros, apurar a capacidade de pagamento do cliente.

Após cumpridos esses passos, o crédito poderá ser fornecido.

Prazo:

¹³ ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto. *Administração do Capital de Giro*, p. 103.

O prazo a ser concedido depende muito da conjuntura atual. Diversos fatores influenciam no prazo a ser concedido. O tipo de mercado em que a empresa atua, os prazos concedidos pelos concorrentes, as taxas de juros pactuadas. Esse prazo pode, inclusive, ser afetado pelo cliente. Um comprador que sempre pagou em dia, oferece menos risco que um cliente novo, logicamente o prazo pode ser diferenciado.

Desconto:

A concessão de descontos para pagamentos antecipados permite à empresa um recebimento mais rápido do que a média do período de crédito concedido. Para a empresa que concede esse desconto, pode ser considerado um atrativo para a ampliação das vendas, mas também é a possibilidade de adiantar os recebimentos das vendas.

Cobrança:

O objetivo de uma metodologia de cobrança é tentar garantir que os valores envolvidos nas vendas realizadas sejam recebidos pela empresa. Os valores gastos para a implantação dessa política deve ser compatível com os valores envolvidos. Nem todos os valores a receber devem sofrer processos de cobrança. A empresa deve sempre levar em consideração uma comparação entre os valores que deverão ser recebidos e os gastos para efetivar esse recebimento.

A principal função do administrador financeiro no controle dos valores a receber é evitar que se acumulem valores expressivos na conta Valores a Receber, visto que podem pôr em risco a liquidez da empresa.

Para determinar o nível ideal dos valores a receber, consideram-se, entre outros:

- Volume de venda a crédito;
- Flutuações das vendas;
- Prazos de pagamentos;
- Política de crédito adotada.

2.2.5.4. Administração do Disponível

Um dos objetivos da Administração Financeira é a liquidez, e nesse ponto a administração do disponível tem um papel chave. Quanto maiores os valores em caixa, mais facilmente a empresa poderá liquidar seus compromissos. E quanto mais recursos puder aplicar no seu ciclo operacional, maiores deverão ser as taxas de retorno.

A empresa deve manter valores em caixa, por três razões principais: a transação, a precaução e a especulação.

1. A transação permite a condução de seus negócios normais, realizando compras e vendas.
2. A precaução - caso ocorra algum fato que exija da empresa desembolsos não previstos. Quanto melhor for a projeção de caixa, menor será o saldo por precaução;
3. A especulação – objetiva fornecer condições de em momento oportuno realizar bons negócios, como, por exemplo, a renovação de estoques com preços mais baixos, se comprados à vista.

O investimento em caixa significa perda de rentabilidade. O administrador financeiro deve então exercer um controle sobre esse nível, sem no entanto colocar em risco a liquidez da empresa. O principal instrumento para esses controle é o Fluxo de Caixa, que será visto em capítulo específico.

Encontrar um valor mínimo de caixa é uma tarefa complexa, que depende de uma série de fatores. Alguns deles já foram abordados em nosso trabalho, como o controle dos estoques e o controle dos valores a receber. Outros que podem ser citados são:

- Aprimorar o planejamento da empresa, buscando abranger a maior quantidade de eventos que possam vir a afetar o capital de giro;

- Sincronizar os pagamentos e recebimentos de caixa, de forma a reduzir as diferenças entre entrada e saída de recursos da empresa;
- A forma como os recursos estão distribuídos nas instituições bancárias. Diversas contas correntes dificultam uma visão do todo e o controle fica comprometido. Também é necessário que exista uma boa relação com essas instituições, o que poderá garantir taxas de juros menores quando da negociação de empréstimos.

2.2.6. Administração do Passivo Circulante

Conforme Machado: “O passivo é representado pelas contas que registram as obrigações da empresa. Assim como no ativo essas contas deverão estar em ordem de exigibilidade, ou seja, primeiro as de vencimento mais recente”.¹⁴

São os compromissos assumidos a curto-prazo (até um ano após o levantamento do balanço patrimonial) e compreende os fornecedores, contas a pagar, empréstimos, provisões.

2.2.6.1. Fornecedores

Referem - se à compra de matérias-primas e mercadorias a crédito.

2.2.6.2. Contas a Pagar

São as obrigações provenientes de serviços já recebidos e não pagos (salários a pagar, impostos a pagar).

2.2.6.3. Empréstimos

São os empréstimos contraídos pela empresa a serem pagos em até um ano do levantamento do balanço patrimonial (curto prazo).

¹⁴ MACHADO, José Roberto.. Administração de Finanças Empresarias. Rio de Janeiro Qualitymark, 2002 p. 36.

2.2.6.4. Provisões

São as despesas que ainda não foram pagas, entretanto, já são devidas. Fazem parte desta conta: férias, 13º salário, imposto de renda, por exemplo.

2.2.7. Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa é a área mais afetada nos períodos em que existem poucos recursos disponíveis na empresa. Assim, o correto é que o acompanhamento deste seja feito constantemente, e sempre, com todo o rigor, objetivando garantir à empresa recursos disponíveis coerentes com a necessidade de cada período.

Um adequado controle do fluxo de caixa permite verificar a capacidade da empresa em gerar o capital necessário para as suas atividades. Se os fluxos de caixa da empresa estiverem convenientemente dimensionados, com certeza a necessidade de capital de giro da empresa será diminuída. Esse controle torna-se ainda mais importante em situações de juros altos ou de culturas inflacionárias, como vivenciamos no Brasil. Como os custos para obtenção de recursos são elevados, devemos possuir o melhor controle possível sobre o fluxo de caixa.

É através do fluxo de caixa que o gerente financeiro irá planejar, organizar e distribuir os recursos financeiros que estiverem à disposição da empresa.

2.2.7.1. Características e objetivos

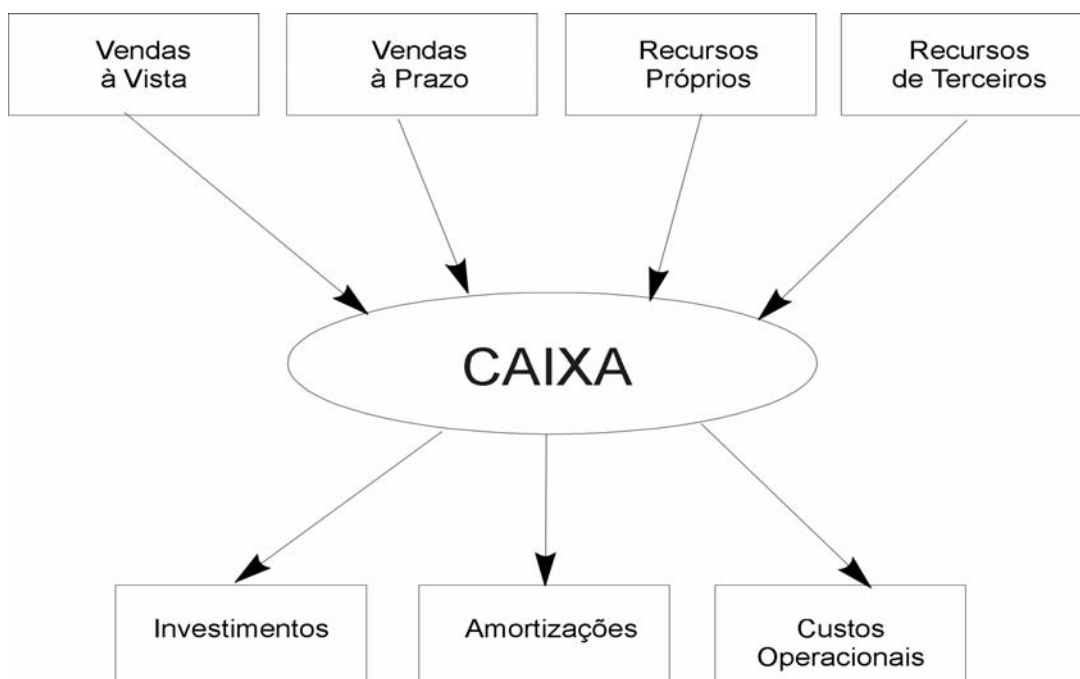
O fluxo de caixa também é conhecido como Orçamento de Caixa, Demonstrativo de Origens e Aplicações de Recursos ou Quadro de Fontes e Usos, dentre outros.

Devemos distinguir o gerenciamento do fluxo de caixa, da administração da conta Caixa do ativo circulante. Na verdade, o fluxo de caixa é mais abrangente, tendo em sua composição além da conta caixa, as contas Bancos e Aplicações com resgate imediato.

O objetivo básico da administração do fluxo de caixa consiste em projetar as entradas e saídas de recursos financeiros em um determinado período, buscando verificar as opções de aplicação das sobras existentes ou a necessidade de busca de novos recursos.

Podemos então dizer que as principais fontes são os recebimentos das vendas efetuadas, o aumento de capital social e empréstimos contratados. Já com relação à aplicação desses recursos, estes podem ser direcionados para o ciclo operacional da empresa, para a liquidação ou amortização de empréstimos ou para a execução de investimentos.

É de fundamental importância conhecer os tipos de recursos que ingressam no caixa e de que forma eles são aplicados. A figura abaixo exemplifica quais são esses recursos e qual a sua aplicação:

FIGURA 10 – Origem e Aplicação de recursos do Caixa

Fonte: ZDANOWICS, José Eduardo. Fluxo de Caixa – Uma Decisão de Planejamento e Controle Financeiros. 4ª ed. Porto Alegre: D.C. Luzatto Editores LTDA., 1951 pág. 109.

2.2.7.2. Planejamento, Controle e Execução

Como citamos anteriormente, o fluxo de caixa é de fundamental importância para o administrador financeiro.

Um bom planejamento facilita em muito a atividade do administrador financeiro. Se ao iniciar um determinado período, a empresa já souber quais serão suas necessidades ou sobras de recursos, o administrador financeiro poderá tomar decisões mais acertadas com relação a esses recursos.

É claro que podem acontecer erros de planejamento, e com isso ocorrerem distorções na aplicação ou captação de recursos. No entanto, essas distorções, com certeza, produzem impactos menores do que os causados pela ausência de planejamento.

A fim de permitir um adequado planejamento, precisamos de um controle efetivo e atuante, o qual fornecerá subsídios para uma reprogramação ou para o planejamento de uma nova etapa.

Durante a execução do planejamento, à medida que os fatos forem se verificando, as distorções porventura ocorridas serão avaliadas e o administrador financeiro deverá agir conforme a nova situação exija.

Para que essa execução ocorra de forma ordenada, o administrador financeiro deve ter, de maneira clara, as suas funções. Dentre elas podemos destacar:

- A missão de manter a empresa em constante estágio de liquidez;
- A Administração do capital de giro;
- A sua necessidade de constante atualização com relação a temas ligados ao mercado em que a empresa atua, o que lhe permitirá avaliar possíveis acontecimentos, que influam na necessidade de capital de giro da empresa.

O fluxo de caixa é essencial para a administração do disponível e, conseqüentemente, para o sucesso da empresa. E se bem planejado, permitirá à empresa uma visão clara das necessidades futuras.

2.2.7.3. Elaboração do fluxo de caixa

Para a elaboração de um fluxo de caixa é necessário implementar uma estrutura de informações que permita visualizar as necessidades futuras e os possíveis desembolsos.

Para calcular o fluxo de caixa projetado trabalha-se com a previsão de ingressos e desembolsos, somados ao saldo inicial de caixa, conforme a expressão abaixo:

$$\text{SFC} = \text{SIC} + \text{I} - \text{D}$$

Onde:

SFC = Saldo Final de Caixa

SIC = Saldo Inicial de Caixa

I = Ingressos

D = Desembolsos

Com essa expressão, pode-se avaliar se no período considerado o fluxo de caixa apresentará excedente ou escassez de recursos. Caso haja escassez, o administrador financeiro precisará buscar no mercado fontes de recursos menos onerosas; em caso de sobra, procurar-se-á a melhor forma de aplicação desses recursos.

Para iniciar a elaboração do fluxo de caixa, o administrador financeiro precisa coletar informações nos diversos setores da empresa, verificando quais os ingressos e desembolsos previstos para o período.

São informações úteis para a elaboração do fluxo de caixa:

- Projeção das vendas, preferencialmente indicando os percentuais de vendas a vista e vendas a prazo para o período;
- Projeção das compras que precisarão ser realizadas, com as condições de pagamento;
- Levantamento dos créditos a receber e contas a pagar para o período;
- Periodicidade do fluxo de caixa;
- Outros ingressos ou desembolsos previstos para o período.

Neste momento, quando o administrador financeiro inicia a montagem do fluxo de caixa, é de fundamental importância a conscientização dos outros setores com

relação à exatidão das informações prestadas, pois somente assim o trabalho alcançará os objetivos almejados.

Após a elaboração do fluxo de caixa, inicia-se o processo de implantação. Essa implantação consiste em apropriar os valores obtidos junto aos diversos setores da empresa, de acordo com o regime de caixa, ou seja, de acordo com os períodos em que os ingressos e desembolsos ocorrerão. O mais importante nessa etapa é incluir os itens que efetivamente alterarão a posição de caixa da empresa.

Basicamente, consiste em agrupar as estimativas em dois grupos: o planejamento dos ingressos e o planejamento dos desembolsos. Quanto mais especificados forem os ingressos e desembolsos, melhor será o controle exercido sobre as entradas e saídas de caixa.

2.2.7.4. Composição do Fluxo de Caixa

Conforme já citado anteriormente, o fluxo de caixa é composto por informações sobre ingressos e desembolsos previstos para um determinado período.

Os ingressos podem ser divididos em dois grupos: as fontes internas, que representam os recursos captados internamente à empresa, tais como vendas à vista e receitas financeiras; e as fontes externas, que incorporam os recursos captados com terceiros.

Já os desembolsos podem ser divididos em regulares, periódicos e irregulares. Os regulares são os desembolsos que a empresa paga regularmente, como, por exemplo, o pagamento de salários. Os periódicos são aqueles que ocorrem de tempos em tempos, como, por exemplo, o pagamento de impostos. E os irregulares, que são aqueles desembolsos não previstos, que ocorrem de forma inesperada, sem planejamento. Por exemplo, o pagamento de uma multa recebida pela empresa.

De uma forma resumida, podemos verificar na Figura 8 a composição de um fluxo de caixa:

FIGURA 11 – Composição do Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA	INGRESSOS	Fontes Internas
		Fontes Externas
	DESEMBOLSOS	Regulares
		Periódicos
		Irregulares

2.2.8. Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos

O fluxo de caixa é muito utilizado pelo administrador financeiro para apoiar a sua tomada de decisões, e pode ser comparado com o Demonstrativo de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), quando olhado sob a ótica contábil, e com o Quadro de Fontes e Usos, quando olhado pelos economistas.

O princípio de funcionamento dos três demonstrativos é o mesmo, variando apenas a sua forma de apresentação, de análise e a abrangência.

2.2.8.1. Objetivo e Característica

Esse demonstrativo tornou-se obrigatório pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76) em seu artigo 176, item IV.

De acordo com IUDÍCIBIUS, MARTINS e GELBCKE:

*“A demonstração das origens e aplicações de recursos (mais conhecida como DOAR), como seu próprio nome indica, tem por objetivo apresentar de forma ordenada e sumariada principalmente as informações relativas às operações de financiamento e investimento da empresa durante o exercício, e evidenciar as alterações na posição financeira da empresa”.*¹⁵

Em outras palavras, é um demonstrativo que objetiva mostrar quem financiou o quê, em determinado período, normalmente entre dois balanços ou balancetes consecutivos.

Procura-se saber, com a análise desse demonstrativo, se os componentes patrimoniais sofreram aumento ou redução, e quais fontes de recursos foram utilizadas e quais foram as suas aplicações.

A origem dos recursos aplicados na empresa pode ser interna ou externa. As origens internas são os recursos fornecidos pelos proprietários da empresa, chamados de capital próprio. Já as fontes externas referem-se às obrigações assumidas pela empresa, podendo ser de curto ou de longo prazo, sendo, portanto, o passível exigível da empresa.

Cumpra-se destacar que as fontes de recursos originam-se de redução de ativo (utilização do disponível e recebimentos de contas a receber) ou do aumento de passivo ou patrimônio líquido (empréstimos captados com terceiros e aumento de capital).

A aplicação de recursos atua de forma inversa, ou seja, quando aplicados os recursos, ocorre aumento do ativo ou reduções do passivo ou patrimônio líquido.

Uma diminuição em um ativo, conforme citado acima, é uma origem de recurso porque o valor liberado pode ser utilizado para uma outra finalidade qualquer, como, por exemplo, a quitação de um empréstimo. O contrário, ou seja, um aumento do

¹⁵ IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações*, p 579.

ativo, é uma aplicação de recursos, pois são recursos que foram captados em algum outro segmento, como, por exemplo, um empréstimo adquirido.

A demonstração de origens e aplicações de recursos possui grande importância, pois fornece informações para a análise da empresa e sua evolução no tempo.

2.2.8.2. Forma de Apresentação

A apresentação do Demonstrativo de Origens e Aplicações de Recursos pode ser efetuada de quatro maneiras diferentes:

- Gerencial: mostra as modificações ocorridas conforme a estrutura do balanço patrimonial entre os períodos analisados;
- Específico: divide as fontes em recursos próprios e de terceiros e as aplicações, separa-as conforme o efeito que causaram, ou seja, redução de passivo e do patrimônio líquido ou aumento do ativo.
- Periódico: separa as origens e as aplicações em correntes (que são as de curto prazo) e não correntes (de longo prazo).
- Variação do Capital de Giro: traz as origens e aplicações de recursos de longo prazo, objetivando calcular as variações de capital de giro ocorridas no período.

A forma a ser escolhida para a apresentação da DOAR está diretamente relacionada com o tipo de análise que se deseja fazer. Para cada empresa, uma determinada forma de apresentação pode ser melhor que a outra. A melhor forma será aquela onde o analista deve encontrar os subsídios necessários para subsidiá-lo para uma tomada de decisão.

2.2.9. Indicadores de Liquidez e Rentabilidade

Até o momento, por diversas vezes, foram utilizados os termos liquidez e rentabilidade. Verificamos que normalmente um aumento na liquidez da empresa pode levar a uma diminuição na sua rentabilidade.

Existe uma série de indicadores que podem ser utilizados para a análise de uma empresa. Desses indicadores, alguns são reconhecidos por praticamente todas as áreas de análise.

É claro que um indicador não dá a solução para os problemas da empresa. Se assim fosse, não seriam necessários os analistas, visto que o cálculo dos indicadores é facilmente automatizado. Servem, no entanto, para detectar eventos que possam vir a comprometer o desempenho da empresa.

Abordaremos a seguir alguns desses indicadores, também chamados quocientes, objetivando esclarecer a sua correlação com o capital de giro.

2.2.9.1. Liquidez

O conceito de liquidez está diretamente relacionado ao conceito do capital de giro. Em poucas palavras, podemos dizer que liquidez é a capacidade da empresa de liquidar em dia as suas obrigações.

Os indicadores de liquidez mais utilizados são a Liquidez Corrente, a Liquidez Seca e a Liquidez Geral.

2.2.9.2. Liquidez Corrente

A liquidez corrente é um indicador que permite verificar se a empresa possui condições de quitar suas obrigações de curto prazo. É calculado dividindo-se o total do ativo circulante pelo total do passivo circulante.

Esse indicador, porém, não leva em consideração a qualidade dos ativos. E este pode ser um ponto fundamental para a análise de uma empresa. Façamos uma comparação entre duas empresas com os mesmos níveis e ativos e passivos circulantes.

No entanto, uma possui uma ótima carteira de clientes, com baixo nível de inadimplência, e a outra possui uma carteira de crédito comprometida, com diversos clientes inadimplentes. Quando efetuado o cálculo do índice, verificamos que as duas possuem o mesmo coeficiente.

Podemos representar o seu cálculo pela fórmula:

$$LC = \frac{AC}{PC}$$

Onde:

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

2.2.9.3. Liquidez Seca

A liquidez seca é um quociente que representa a capacidade da empresa de liquidar suas obrigações de curto prazo, utilizando para isso os seus ativos circulantes, excluídos os estoques. Estes são excluídos, em razão de não possuírem uma liquidez imediata, necessitando um processo intermediário que seria promover a conclusão da fabricação e, posteriormente, sua venda, conforme abordamos no item 2.2 – Administração dos Estoques.

Podemos representar o seu cálculo pela fórmula:

$$LC = \frac{AC - E - DA}{PC}$$

Onde:

AC = Ativo Circulante

E = Estoques

DA = Despesas Antecipadas

PC = Passivo Circulante

2.2.9.4. Liquidez Geral

A liquidez geral objetiva verificar a capacidade da empresa em liquidar todas as suas obrigações. É calculada somando-se o ativo circulante com o realizável a longo prazo, em relação ao total do passivo circulante somado ao exigível a longo prazo.

Esse indicador não é muito utilizado, visto que engloba todos os passivos (de curto e de longo prazo). Teria utilidade real se estivesse falando da liquidação da empresa.

Podemos representar o seu cálculo pela fórmula:

$$LG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$$

Onde:

LG = Liquidez Geral

AC = Ativo Circulante

RLP = Realizável a longo prazo

PC = Passivo circulante

ELP = Exigível a longo prazo

2.2.9.5. Rentabilidade

Todas as empresas buscam lucro em suas atividades. Essa é a única forma de mantê-las em funcionamento. Atualmente, com o elevado nível de concorrência, as novas tecnologias e o empenho de todas as empresas, a forma de obtenção dos lucros deixaram de ser apenas com o processo de comercialização de produtos. As empresas passaram a dar atenção a outros componentes que também podem aumentar a lucratividade, tais como redução de despesas e melhoramento de processos, por exemplo.

Existem diversos indicadores que estão associados à rentabilidade da empresa. Abordaremos apenas dois.

I) Retorno sobre o PL

Este indicador mostra qual é a margem líquida da empresa em relação ao seu patrimônio líquido, ou seja, qual é o lucro para os acionistas da empresa. De posse desse número, pode-se avaliar se os recursos investidos na empresa estão sendo remunerados a contento. Quanto maior for o quociente melhor para os acionistas.

A sua forma de cálculo pode ser direta:

$$\frac{LL}{PL \times 100}$$

Onde:

LL = Lucro Líquido

PL = Patrimônio Líquido

Ou pode ser decomposta da seguinte forma:

$$\frac{LL}{PL} = \frac{LL}{VL} \times \frac{VL}{AO} \times \frac{AO}{PL} \times 100$$

Onde:

LL = Lucro Líquido

PL = Patrimônio Líquido

VL = Vendas Líquidas

AO =

Assim, pode-se avaliar cada um dos componentes verificando-se qual deles não está permitindo a maximização dos lucros.

Essa fórmula permite subsídios para uma análise sobre as margens de lucros, utilização de bens e a quantidade de ativos financiados pelo montante do capital próprio.

Com essas informações, é possível uma avaliação do desempenho global da empresa, permitindo descobrir onde os administradores devem concentrar seus esforços de forma a obter um melhor retorno.

II) Margem Bruta

A margem bruta mostra qual é a rentabilidade bruta das operações da empresa, considerando como dedução das vendas líquidas apenas os impostos faturados, as depreciações e os custos dos produtos.

É obtida pela relação entre o lucro bruto e as vendas líquidas.

$$MB = \frac{LB}{VL}$$

Onde:

MB = Margem Bruta

LB = Lucro Bruto

VL = Vendas Líquidas

III) Margem Operacional

A margem operacional é a mais importante para a empresa. Indica qual é a rentabilidade operacional da empresa, ou seja, quanto ela ganha em seu negócio.

O indicador é obtido dividindo-se o lucro operacional pelo total das vendas líquidas.

$$MO = \frac{LO}{VL}$$

Onde:

MO = Margem Operacional

LO = Lucro Operacional

VL = Vendas Líquidas

Esse indicador está diretamente relacionado com o capital de giro da empresa, visto que uma correta administração do ciclo operacional, combinado com a estrutura de capitais próprios, permite que a empresa possa pagar as despesas financeiras dos empréstimos que porventura venha solicitar junto ao mercado.

3. DESCRIÇÃO DA EMPRESA

3.1. Histórico da Organização

A Brasil Telecom é a primeira empresa completa de telecomunicações que atende de forma integrada todas as demandas do mercado e integra suas operações fixa e móvel, dados e voz, longa distância nacional e internacional, data center, internet grátis, banda larga e acesso discado em soluções convergentes para sua casa, sua empresa e sua cidade.

Desde 1998 a Brasil Telecom presta serviços de **telefonia fixa local** no Distrito Federal e nos estados do Acre, Rondônia, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Em julho de 1999 passou a oferecer o código CSP 14 para ligações interurbanas e em janeiro de 2004 o CSP 14 passou a operar para todo o país e em ligações internacionais. Além disso, provê conexão à internet em alta velocidade com o **Turbo**, que usa a tecnologia ADSL para que você e a sua empresa tenham acesso rápido à rede sem ocupar sua linha telefônica, e oferece conteúdo 100% banda larga pelo provedor **BrTurbo** e **BrTurboEmpresas**. E se a necessidade for mobilidade para acessar a rede sem fio, pode contar com o **BrTurbo ASAS**. Para acesso discado à internet, a Brasil Telecom oferece o **iBest**, o segundo maior provedor gratuito do mercado brasileiro.

Para reforçar ainda mais a sua posição como provedora líder em telecomunicações, a Brasil Telecom adquiriu todo o sistema de cabos submarinos de fibra óptica do grupo **Globenet**, interligando pontos de conexão nos Estados Unidos, Ilhas Bermudas, Brasil e Venezuela. Com a aquisição da **MetroRED**, provedora de serviços de rede privada de telecomunicações por redes digitais de fibra óptica, a Brasil Telecom passou a oferecer acesso aos maiores clientes corporativos do País nos grandes centros urbanos nacionais como São Paulo, Rio e Belo Horizonte, além de Porto Alegre, Curitiba e Brasília e internacionais. A **Vant** foi adquirida também

com objetivo de ampliar a oferta de soluções ao mercado corporativo em todo o território nacional.

A Brasil Telecom retribui à sociedade a confiança depositada em seus produtos e serviços. Por isso apóia e patrocina **projetos culturais, sociais e esportivos**, sempre com o objetivo de estabelecer parcerias de longo prazo que contribuam para o desenvolvimento do País.

A transparência e o acesso irrestrito às informações na **relação com investidores** e acionistas reforça a solidez e a segurança do investimento na Brasil Telecom. A empresa foi a primeira operadora de telefonia fixa brasileira resultante da privatização do Sistema Telebrás a listar ADRs (*American Depositary Receipts* representativos de ações preferenciais) na Bolsa de Nova York (NYSE), em novembro de 2001, e pioneira no setor ao aderir ao Nível 1 de Governança Corporativa da Bovespa, em maio de 2002. Além disso, em 2004 a Standart & Poor's elevou o rating corporativo da Brasil Telecom de BrAA para BrAA+. Isso sinaliza a aprovação internacional da Brasil Telecom e a destaca entre as empresas mais estáveis do Brasil.

3.2 Dados da Instituição

3.2.1 Razão Social : Brasil Telecom S.A.

3.2.2. Nome Fantasia: Brasil Telecom

3.2.3. CNPJ: 05.423.963/0001-11.

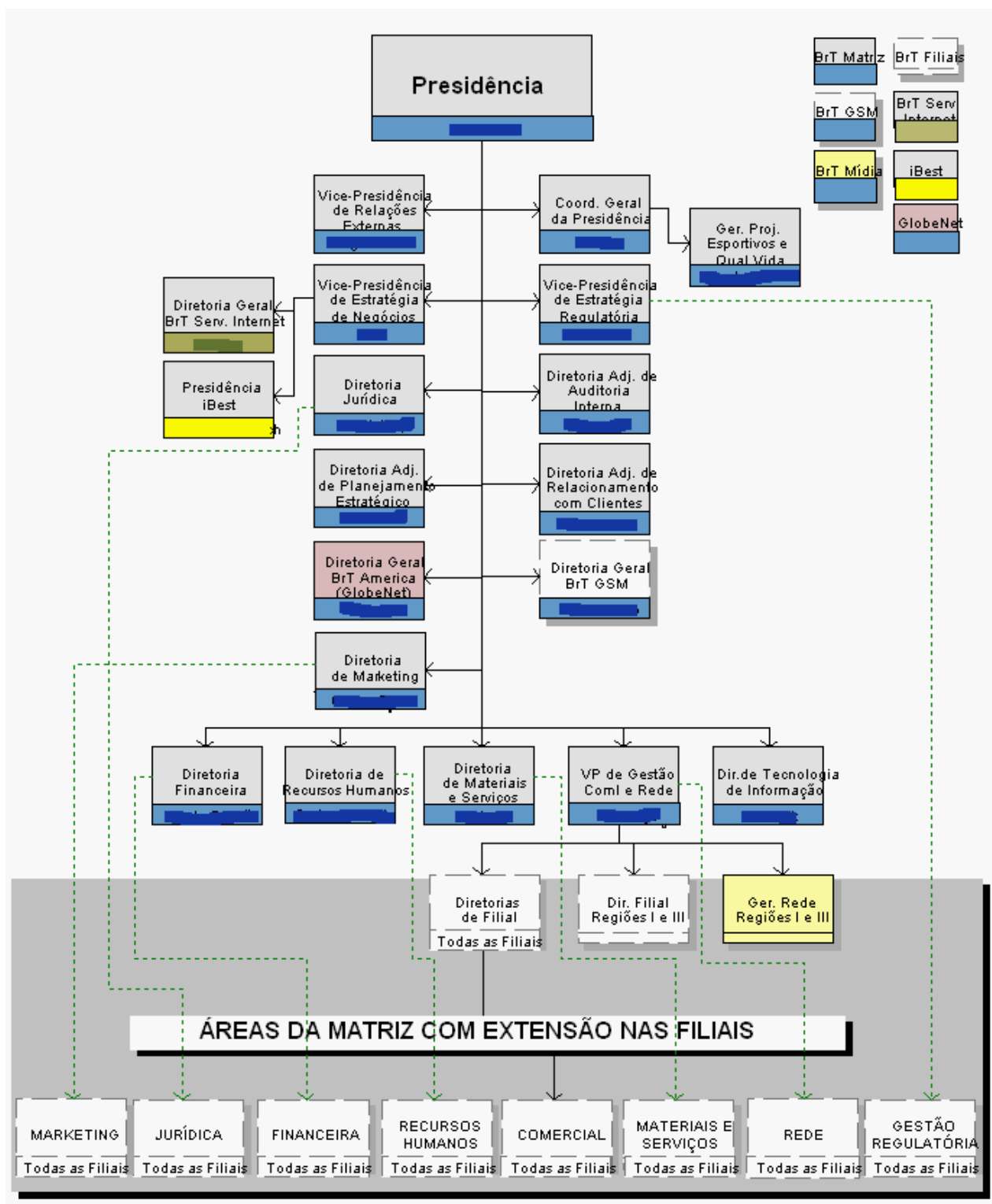
3.3. Localização: SCS Qd.02 Bloco E Projeção 21 Cep: 70302-903 Bairro : Setor Comercial Sul Brasília – DF. *Web site :* <http://www.BrasilTelecom.com.br> .

3.4 Missão

É compromisso da Brasil Telecom garantir qualidade e consistência da informação, transparência e rapidez nas respostas ao mercado investidor, respeitadas as exigências legais e regulatórias.

3.5 Organograma

Figura 12 - Organograma da Brasil Telecom



Fonte: Brasil Telecom <<http://www.BrasilTelecom.com.br>> Acesso em: 31.maio.2005.

4. APRESENTAÇÃO DOS DADOS

Através do Balanço Patrimonial, da DRE e dos índices derivados das análises, pode-se analisar a situação financeira da empresa e sua respectiva necessidade de capital de giro.

Tabela 02 - Balanço Patrimonial e DRE

ATIVO	Valores em Milhares de Reais	
	31/12/2004 R\$	31/12/2003 R\$
Ativo Circulante		
Caixa e Equivalentes a Caixa	3.226.593	1.956.656
Contas a receber de Clientes	2.111.579	1.859.713
Estoques	174.033	8.042
Tributos diferidos e a Compensar	841.466	701.025
Empréstimos e Financiamentos	2.540	2.446
Outros Ativos	241.096	112.857
Total	6.597.307	4.640.739
Realizável a Longo Prazo		
Tributos Diferidos e a Compensar	957.085	867.673
Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital	0	6.965
Outros Ativos	87.598	179.727
Total	1.044.683	1.054.365
Permanente		
Imobilizado	8.887.003	9.031.797
Investimentos	519.156	338.559
Diferido	926.271	646.126
Total	10.332.430	10.016.482
Total do Ativo	17.974.420	15.711.586
PASSIVO	31/12/2004 R\$	31/12/2003 R\$
Passivo Circulante		
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	73.662	61.907
Contas a Pagar e Despesas Provisionadas	1.884.155	988.003

Tributos Indiretos	81.390	388
Participação no Resultado e Dividendos/JDCP	500.026	374.120
Outras Obrigações	76.203	83.559
Total	2.615.436	1.507.977

Exigível a Longo Prazo		
Empréstimos e Financiamentos	3.851.591	2.093.044
Outras Obrigações	28.650	81.298
Total	3.880.241	2.174.342

Patrimônio Líquido		
Capital Social	2.568.240	2.544.432
Reservas de Capital	337.210	361.016
Reservas de Lucros	3.223.040	3.231.877
Lucro/Prejuízos Acumulados	2.364.336	2.354.680
Total	8.492.826	8.492.005

TOTAL DO PASSIVO	14.988.503	12.174.324
-------------------------	-------------------	-------------------

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	31.12.2004	31.12.2003
	R\$	R\$
Receita Operacional Bruta	12.763.442	11.077.381
Deduções da Receita Bruta	-3.698.586	-3.162.187
Receita Operacional Líquida	9.064.856	7.915.194
Custos dos Serviços Prestados e Mercadorias	-5.822.720	-4.848.081
Lucro Bruto	3.242.136	3.067.113
Despesas Operacionais	-2.140.637	-1.844.582
Despesa Gerais e Administrativas	-975.332	-804.428
Lucro/Prejuízo Operacional Antes das Receitas Financeiras	1.101.499	1.222.531
Recitas/Despesas Financeiras	-793.445	-914.135
Lucro Operacional	308.054	308.396

Despesas Não Operacionais, Líquidas	-168.025	-473.434
Lucro/Prejuízo Antes dos Impostos	140.029	-165.038
Imposto de Renda e Contribuição Social	-120.937	1.357
Lucro/Prejuízo Após os Impostos	19.092	-163.681
Participação de Empregados e Administradores	-58.058	3.510
Participação Minoritária	-102.417	8.355
Lucro/Prejuízo Antes da Reversão de JSCP	-141.383	158.836
Reversão de Juros Sobre o Capital Próprio	393.605	303.975
Lucro Líquido do Exercício	252.222	145.139

Interpretação dos Dados do Balanço e da DRE:

a) De 2003 para 2004 o balanço demonstrou aumento nas vendas de mercadorias e de estoque;

b) As vendas dos serviços de 2003 para 2004 caíram, o que significa que a ocupação também caiu;

c) Em 2003 e 2004 teve lucro.

d) Houve aumento de impostos;

e) O lucro bruto operacional (vendas menos as despesas), esta caindo ocasionando prejuízo para a empresa.

f) Em 2003 as venda foram maiores, mas o prejuízo também foi menor em função do ajuste das despesas administrativas;

g) As despesas financeiras estão diminuindo em função dos juros;

h) As Contas a receber aumentaram, em razão do aumento proveniente das vendas à prazo de 2003 para 2004 apesar da queda do faturamento de R\$1.859.713,00 para R\$2.111.579,00. Ocasionalmente uma necessidade maior de capital de giro.

i) O estoque aumentou, mas o giro diminuiu, em 2003 ele girava 5,83 vezes e em 2004 girava 5,08 vezes.

j) Os adiantamentos aumentaram, o que significa que tirou dinheiro do caixa, aumentando a necessidade de capital de giro.

k) Esta comprando mais, o estoque aumentou.

Dados necessários:

- **Indicadores Operacionais:** são aqueles que medem os ciclos de atividades dentro do ciclo operacional da empresa.
- Prazo Médio de Recebimento (PMR): é o tempo médio que a empresa demora para receber suas vendas a prazo.

$$\text{PMR} = \frac{\text{SMDR} \times 360 \text{ dias}}{\text{VP}}$$

Onde:

SMDR = saldo médio de duplicatas a receber

VP = total de vendas anuais a prazo

$$\text{PMR} = \frac{1.985.646 \times 360}{5.822.720}$$

$$\text{PMR} = 122 \text{ DIAS}$$

Prazo médio de pagamento (PMP): é o tempo médio que a empresa demora a pagar suas compras de insumos a prazo.

$$\text{PMP} = \frac{\text{SMDP} \times 360 \text{ dias}}{\text{CP}}$$

Onde:

SMDP = saldo médio das duplicatas a pagar

CP = total de compras anuais a prazo

$$\text{PMP} = \frac{1.436.079 \times 360}{5.822.720}$$

PMP = 89 DIAS

- Prazo médio de estocagem (PME):

$\text{PME} = \frac{\text{SME} \times 360 \text{ dias}}{\text{CV}}$

Onde:

SME = saldo médio dos estoques

CV = custo das vendas

$$\text{PME} = \frac{91.037.50 \times 360}{4.848.081}$$

PME = 7 DIAS

- **Ciclo Financeiro:** é o intervalo de tempo entre os eventos financeiros ocorridos ao longo do ciclo operacional, representado pelo pagamento a fornecedores e pelo recebimento das vendas.

$\text{CF} = \text{PME} + \text{PMR} - \text{PMP}$
--

Onde:

PME = prazo médio de estocagem

PMR = prazo médio de recebimento

PMP = prazo médio de pagamento

$$\text{CF} = 122 + 7 - 89$$

CF = 40 DIAS

- **Cálculo do Giro de Caixa:** é um parâmetro relacionado com o ciclo de caixa que indica quantas vezes, ao longo de um ano, ocorre o revezamento do caixa da empresa.

$GC = 360 \div CF$

$$GC = 360 \div 40$$

$$GC = 9 \text{ VEZES}$$

- **Capital de Giro Líquido:** Representa a folga financeira a curto prazo.

$CCL = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$

2003	$CCL = 6.597.307 - 4.640.739 = 3.981.871$
2004	$CCL = 4.640.739 - 1.507.977 = 3.132.762$

A empresa apresenta capital de giro líquido positivo, o que significa que a mesma apresenta capacidade de pagamento de suas obrigações no curto prazo.

Analisando o balanço pode-se perceber que dentro do passivo circulante, há uma parcela significativa de impostos e contribuições em aberto, mantendo assim a capacidade de pagamento de fornecedores, salários e outras obrigações. No entanto, estes débitos podem ser levantados e cair em exigibilidade. A saída seria parcelar os mesmos e alongar seu vencimento, transformando-os em exigível a longo-prazo.

Houve um aumento relevante de 2003 para 2004 em função tanto do aumento do ativo circulante, quanto do aumento do passivo circulante. Já em 2003 houve uma melhora em função da estabilização do passivo circulante e aumento do ativo circulante.

- **Índice de Liquidez Geral:** demonstra quanto a empresa possui de recursos não imobilizados em ativo permanente para cada um real de dívida total (curto e longo prazos).

$$LG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$$

2003	$LG = 4.640.739 + 1.054.365 \div 1.507.977 + 2.174.342 = 5.695.104 \div 3.682.319 = 1,54$
2004	$LG = 6.597.307 + 1.044.683 \div 2.615.436 + 3.880.241 = 7.641.990 \div 6.495.677 = 1,17$

Detecta-se uma piora do índice de liquidez geral ao longo do ano o que se é de estranhar porque a empresa possui lucro acumulados na qual aumentou de 2003 para 2004.

- **Índice de Liquidez Corrente:** É a capacidade da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo. Indica quanto à empresa possui de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante.

$$LC = \frac{AC}{PC}$$

2003	$ILC = 4.640.739 \div 1.507.977 = 3,07$
2004	$ILC = 6.597.307 \div 2.615.436 = 2,52$

Houve piora do índice de 2003 para 2004, através da transformação de haveres de longo prazo em curto prazo (títulos a receber). No entanto, o índice é bom para os padrões do setor, e mesmo da saúde financeira.

- **Índice de Liquidez Seca:** É a capacidade da empresa pagar suas obrigações de curtíssimo prazo, valendo-se de seus ativos mais líquidos.

$LS = \frac{AC - E}{PC}$

2003	$ILS = 4.640.739 - 8.042 \div 1.058.647 = 3,07$
2004	$ILS = 6.597.307 - 174.033 \div 2.615.436 = 2,45$

Segue os padrões da liquidez corrente, uma vez que os estoques não são tão significativos, e são de giro rápido.

- **Índice de Participação dos Estoques:** Indica quanto à empresa possui em estoque para cada R\$ 1,00 de ativo circulante.

Índice de participação dos Estoques = $\frac{\text{Estoques}}{AC}$

2003	$IPE = 8.042 \div 4.640.739 = 0,0017$
2004	$IPE = 174.033 \div 6.597.307 = 0,026$

Aumento significativo de participação do estoque em 2004, em comparação a 2003 que foi pequeno.

- **Cálculo do capital de giro.**

$CG = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$
--

2003	$CG = (6.317.663) - 10.016.482 = - 3.698.819$
2004	$CG = (4612. 585) - 10.332.430 = - 5.719.845$

Aumento do capital de giro da empresa, reduzindo sua capacidade de pagamento no curto prazo. Maior aplicação de recursos no ativo permanente, e deterioração do patrimônio líquido.

Retorno sobre o PL

$$\frac{LL}{PL \times 100}$$

2003	$145.139 \div 8.492.005 \times 100 = 1,70$
2004	$252.222 \div 8.492.826 \times 100 = 2,96$

De acordo com os resultados os acionistas tiveram um aumento no seu lucro que passou em 2003 de 1,70 para 2004 de 2,96 isto mostra que os recursos investidos na empresa estão sendo remunerados a contento.

Margem Bruta

$$MB = \frac{LB}{VL}$$

2003	$MB = 3.067.113 \div 7.915.194 = 0,38$
2004	$MB = 3.242.136 \div 9.064.856 = 0,35$

A margem bruta mostra qual é a rentabilidade bruta das operações da empresa, teve uma pequena queda de 0,38 em 2003 para 0,35 em 2004.

Margem Operacional

$$MO = \frac{LO}{VL}$$

2003	$MO = 308.396 \div 7.915.194 = 0,038$
2004	$MO = 308.054 \div 9.064.856 = 0,033$

A margem operacional teve uma diminuição de 0,038 em 2003 para 0,033 em 2004, isto mostra que teve uma pequena queda em sua rentabilidade operacional, mostrando que houve uma perda no seu ganho de negócio.

Esse indicador está diretamente relacionado com o capital de giro da empresa, visto que uma correta administração do ciclo operacional, combinado com a estrutura de capitais próprios, permite que a empresa possa pagar as despesas financeiras dos empréstimos que porventura venha solicitar junto ao mercado.

5. CONCLUSÃO

Como citado na abertura deste trabalho, o tema abordado é abrangente. Mas não se pode dizer que, por já existir muito escrito sobre ele, nada mais se possa agregar.

A visão de diversos autores reunidos permite afirmar que o tema abordado possui importância fundamental na administração de uma empresa, qualquer que seja o seu tamanho. A necessidade de administrar o capital de giro está presente em todos os níveis, cada vez com maior peso nos resultados das empresas.

A Administração do Capital de Giro é realmente fundamental para a continuidade de uma empresa e para a sua saúde financeira.

O correto uso dessa ferramenta certamente permite ao administrador financeiro subsídios para fornecer à empresa opções para a obtenção de recursos e para a correta aplicação dos mesmos na empresa, garantindo o atingir os objetivos propostos.

Como a política adotada para a administração do capital de giro afeta praticamente todos os outros setores, existe a necessidade de um estreito relacionamento entre o administrador financeiro e as demais áreas, pois somente com uma visão única da empresa é que as metas serão alcançadas.

Fazendo uma análise mais detalhada dos índices e das demonstrações financeiras verifica-se que, apesar das quedas das vendas em 2003, houve uma melhora de alguns indicadores, contudo não suficientes para reversão do quadro em que a empresa se encontra.

Tal melhora pode ser atribuída por uma postura de redução de custos tomada pelo conselho de administração, com redução de funcionários e contenção de despesas, o que possibilitou uma redução de aproximadamente 28% nas despesas

operacionais, de R\$ - 473.434.000,00 em 2003 para R\$ - 168.025.000,00 em 2004 e contribuindo para que o lucro caísse de um ano para outro. No entanto, não basta reduzir as despesas, é preciso também, aumentar as vendas.

Do ponto de vista da administração financeira, fica evidente que a empresa não apresenta falhas, em relação a planejamento financeiro. Deve-se levantar e projetar a necessidade de capital de giro.

A Empresa possui uma saúde financeira muito boa onde ela teve um ganho no seu lucro que passou de R\$ 145.139.000,000 em 2003 para R\$ 252.222.000,000 em 2004.

Recomenda-se manter a gestão administrativa e financeira da empresa, de forma a dar continuidade aos resultados positivos obtidos pela empresa.

6. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES

Devido à delimitação do tema não houve um estudo completo sobre o capital de giro, sendo assim recomenda-se um estudo dos elementos que compõem a gestão da necessidade de capital de giro para verificar a contribuição de cada um no valor de tal necessidade, analisar a evolução da administração do capital de giro, colaborando principalmente com o conteúdo operacional voltado aos problemas de gestão das modernas empresas e focalizar o estudo dentro de uma análise prática da administração do capital de giro, sem deixar de focar a realidade organizacional, avaliar as estratégias voltadas à administração do capital de giro no que tange às decisões de investimentos.

7. BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto. *Administração do Capital de Giro*. 2ª ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997. 197 p.

BRAGA, Roberto. *Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira*. São Paulo: Ed. Atlas, 1995. 408 p.

CARVALHO, Fernando Mauro *et al.* *Análise e Administração Financeira*. 2ª ed. Rio de Janeiro: IBMEC, 1985. 496 p.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de Administração Financeira*. 7ª ed. São Paulo: Editora Harbra, 1997. 841 p.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. *Administração Financeira*. 3ª ed. São Paulo: Ed. Saraiva, 1998. 535 p.

HENDRIKSEN, Eldon S. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Ed. Atlas, 1999.

HORNE, James C. Van. *Fundamentos de Administração Financeira*. 5ª ed. Rio de Janeiro: Prentice/Hall do Brasil, 1984. 495 p.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBKE, *et al.* *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações – aplicável também as demais sociedades*. 4ª ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1995. 778 p.

MACHADO, José Roberto. *Administração de finanças empresariais*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

PARRA FILHO, Domingos; SANTOS, João Almeida. *Apresentação de Trabalhos Científicos – Monografia. TCC. Teses e Dissertações*. 3ª ed. São Paulo: Futura, 2000. 140 p.

ROSS, Stephen A. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo: Ed. Atlas, 1998. 432 p.

SÁ, A. Lopes de. *Administração Financeira*. 2ª ed. São Paulo: Ed. Atlas. 1977. 208p.

SANTOS, Edno Oliveira dos. *Administração financeira de pequena e média empresa*. São Paulo: Atlas, 2001.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. Demonstrações financeiras:abrindo a caixa preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos. São Paulo: Atlas, 1997. p. 165.

SOLOMON, Ezra; PRINGLE, John J. *Introdução à Administração Financeira*. São Paulo: Ed. Atlas, 1981.

OCTAVIAN, Rosiu Ovídiu Petre; PAULESCU, Doina; MUNIZ, Adir Jaime de Oliveira. *Monografia*. Brasília: Gráfica e Editora Qualidade, 2003.

ZDANOWICS, José Eduardo. Fluxo de Caixa – Uma Decisão de Planejamento e Controle financeiros.4ª ed. Porto Alegre: D.C. Luzatto Editores LTDA., 1951 pág. 109.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. *Administração Financeira*. 4ª ed. Rio de Janeiro: Interamericana, 1979, 558 p.

8. ANEXOS